

جامعة الأزهر
حولية كلية البنات الإسلامية بأسسوط

المضاربات الوهمية
في ميزان الشريعة
دراسة فقهية مقارنة

إعمر الو

د/ محمد علي محمد عطاالله

أستاذ الفقه المقارن المساعد بالكلية

ملخص البحث باللغة العربية

المضاربات الوهمية في ميزان الشريعة "دراسة فقهية مقارنة"

محمد علي محمد عطا الله

الفقه المقارن، كلية البنات الإسلامية بأسسيوط، جامعة الأزهر، مصر

(البريد الإلكتروني): Mahamdataala.78@azhar.edu.eg

ملخص:

ظهرت المضاربات الوهمية في التعاملات الاقتصادية، وكان لظهورها والتعامل بها أثر سيء على اقتصاديات من يتعامل بها، لأنها ليست تعاملات حقيقية وإنما تعاملات وهمية شبيهة بعمليات القمار، أو الرهان، وتحولت البورصة بواسطتها إلى نوادي قمار، حيث إن البعض يربح ما خسره البعض الآخر، والرابحون قلة والخاسرون كثرة، بل إن البعض يشتري بدون أن يدفع أو يبيع بدون أن يملك، وبهذا طغى الاقتصاد المالي "المضاربي" طغياناً كبيراً على الاقتصاد الحقيقي، ومن ثم أردت من خلال هذا البحث والذي جعلته بعنوان "المضاربات الوهمية في ميزان الشريعة دراسة فقهية مقارنة" أن أبين المضاربات الوهمية وأنواعها، وموقف الفقه الإسلامي من كل نوع من أنواعها، وذلك في مقدمة، وأربعة مباحث، وخاتمة، وذلك على النحو التالي: المقدمة وتشتمل على الحمد والثناء على الله - عز وجل - وخطة البحث، ومنهجي فيه، والتمهيد ويشتمل على التعريف بالمضاربات الوهمية وأنواعها، أما المبحث الأول فيشتمل على المشتقات المالية بأنواعها الثلاث

عقود الاختيارات، والعقود المستقبلية وعقود المبادلات، والمبحث الثاني: ويشتمل علي البيع على المكشوف من حيث ماهيته وموقف الشريعة منه، والمبحث الثالث، ويشتمل علي الشراء بالهامش من حيث ماهيته وموقف الشريعة منه، ثم الخاتمة وتشتمل علي النتائج والتوصيات التي توصلت إليها من خلال البحث.

الكلمات المفتاحية : المضاربات، الوهمية، الشريعة، فقهية، مقارنة.

Stock Market Manipulation in the Sight of the Islamic Law:

A Comparative Jurisprudential Study

Dr. Mohammad Ali Mohammad 'Attallah, Department
Islamic Faculty of of Comparative Jurisprudence,
Women, Assuit, Al-Azhar University

Mahamdataala.78@azhar.edu.eg

Abstract

Stock market manipulation has appeared in economic transactions, leaving a bad effect on the financial situation of the speculators, because these transactions are not real; rather they are false dealings that have transformed the stock market into gambling clubs. Some people win what others lose; the winners are few and the losers so many. Some speculators buy without paying and others sell what they do not own in the first place. Thus, "speculative" financial economy dominated real economy. The present study illustrates stock market manipulation, its types, and the attitude of the Islamic jurisprudence towards each of them. The present research paper consists of an introduction, a preface, four sections, and a conclusion. The introduction presents the research plan and the research method. The preface defines stock market manipulation and its types.

The first section introduces the three types of financial contracts (derivatives): futures contracts, options, and forwards. The second section discusses the meaning of short selling and the attitude of Islamic Shari'ah towards it. The third section explains the meaning of purchasing with a margin account and the attitude of the Islamic Shari'ah towards it. Finally, the conclusion introduces the findings of the study.

Key words: stock market speculation – manipulation — Shari'ah – jurisprudential – comparative

المقدمة

الحمد لله رب العالمين نحمده سبحانه ، ونستعينه ، ونستغفره ونتوب إليه ، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا وسيئات أعمالنا ، من يهده الله فلا مضل له ، ومن يضلل فلا هادي له ، وأصلي وأسلم علي سيدنا محمد ، عبد الله ورسوله ، وصفيه من خلقه وحبيبه ، بلغ الرسالة وأدى الأمانة ، وأكمل لنا الدين ، وتركنا علي المحجة البيضاء ليلها كنهارها لا يزيغ عنها إلا هالك .
وعلي آله وأصحابه ومن تبعهم بإحسان إلي يوم الدين .

أما بعد :

فإن المضاربات الوهمية بأنواعها المختلفة ظهرت في التعاملات الاقتصادية ، وكان لظهورها والتعامل بها أثر سيء على اقتصاديات من يتعامل بها ، لأنها ليست تعاملات حقيقية وإنما تعاملات وهمية شبيهة بعمليات القمار ، أو الرهان ، وتحولت البورصة بواسطتها إلي نوادي قمار، حيث إن البعض يربح ما خسره البعض الآخر، والرابحون قلة والخاسرون كثرة ، بل إن البعض يشتري بدون أن يدفع أو يبيع بدون أن يملك ، وبهذا طغي الاقتصاد المالي " المضاربي " طغيانا كبيرا علي الاقتصاد الحقيقي ، وفي هذا يقول الرئيس الفرنسي " ساركوزي " إن النظام الاقتصادي العالمي الذي تنزعمه أمريكا والقائم علي اقتصاد السوق لم يعد قادراً علي احتواء التغيرات التي تطرأ علي الاقتصاد العالمي ، وأن النظام الرأسمالي الذي تتمسك به أمريكا بات معرضاً للانهايار، وأن من واجب العالم أن يبحث عن نظام اقتصادي جديد مستقر يؤمن وجود علاقات اقتصادية سليمة وعادلة بين

دول العالم" (١)

وتقول لووريتا نابليون " التوازن في الأسواق المالية يمكن التوصل إليه بفضل التمويل الإسلامي بعد تحطيم التصنيف الغربي الذي يُشبه الاقتصاد الإسلامي بالإرهاب، - ورأت نابليون - أن التمويل الإسلامي هو القطاع الأكثر ديناميكية في عالم المال الكوني ، وأن المصارف الإسلامية يمكن أن تصبح البديل المناسب للبنوك الغربية" (٢) .

ومن ثم اردت من خلال هذا البحث والذي جعلته بعنوان "المضاربات الوهمية في ميزان الشريعة دراسة فقهية مقارنة " أن ابين المضاربات الوهمية وأنواعها ، وموقف الفقه الإسلامي من كل نوع من أنواعها ، . راجيا الله - عز وجل - أن أوفق في بيانها ، وأن ينفع بهذا البحث طلاب العلم والمشتغلين في المجال الاقتصادي اللهم آمين .

أولاً : منهج البحث :

سلكت في بحثي هذا منهجاً شمولياً مبنياً علي المقارنة والموازنة بين الآراء من أجل تحقيق الغاية المرجوة من البحث ، وذلك علي النحو التالي :

- ١ . تعريف المضاربات الوهمية ، وأنواعها .

- ٢ . بيان موقف الفقه الإسلامي من المضاربات الوهمية .

- ٣ . عزو الآيات القرآنية إلى مواطنها في كتاب الله ، مع ذكر اسم السورة

(١) د/ محمد البلتاجي : النظام الرأسمالي علي وشك الانهيار .. البدائل في الاقتصاد الإسلامي مقال في صحيفة الاقتصادية بتاريخ ١٨/١٠/١٤٢٩ هـ .

(٢) لووريتا نابليون "اقتصاد ابن آوى. الشبكة العنكبوتية "الانترنت " مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية .

- ، ورقم الآية .
٤. تخريج الأحاديث من الكتب المعتمدة ، وذلك بذكر اسم الكتاب ،
والباب ، والجزء ، والصفحة ، ورقم الحديث - إن وجد - مع الحكم
عليه إن لم يكن في الصحيحين ، أو في أحدهما .
٥. عرض المسائل الفقهية في ضوء مذاهب العلماء ، وأدلتهم والراجع
منها مع توثيق مذاهبهم ، وأدلتهم من الكتب المعتمدة في كل
مذهب .
٦. ذكر المعلومات المتعلقة بالمراجع من اسم الناشر ، ورقم الطبعة
وتاريخها في أول ذكر لها ، وفي قائمة المصادر والمراجع في نهاية
البحث ، وقمت بترتيبها في آخر البحث وفقا لحروف المعجم في كل
فن بخصوصه .
٧. ذيلت هذا البحث بخاتمة ، تناولت فيها أهم النتائج التي توصلت
إليها من خلال البحث .

ثانياً : خطة البحث :

قسمت البحث إلى مقدمة ، وأربعة مباحث ، وخاتمة ، وذلك علي النحو التالي :

المقدمة : وتشتمل علي الحمد والثناء علي الله عز وجل ، و خطة البحث ، ومنهجي فيه .

التمهيد : التعريف بالمضاربات الوهمية وانواعها .

وفيه مطلبان :

المطلب الأول : التعريف بالمضاربات الوهمية .

المطلب الثاني : أنواع المضاربات الوهمية

المبحث الاول : المشتقات المالية

وفيه ثلاثة مطالب :

المطلب الأول : عقود الاختيارات

المطلب الثاني : العقود المستقبلية

المطلب الثالث : عقود المبادلات

المبحث الثاني : البيع على المكشوف

وفيه مطلبان :

المطلب الأول : ماهية البيع على المكشوف

المطلب الثاني : البيع على المكشوف في ميزان الشريعة

المبحث الثالث : الشراء بالهامش

وفيه مطلبان :

المطلب الأول : ماهية الشراء بالهامش

المطلب الثاني: الشراء بالهامش في ميزان الشريعة
الخاتمة : وتشتمل علي النتائج والتوصيات التي توصلت إليها من خلال
البحث .
الفهارس : وتشتمل علي فهرس المصادر والمراجع، وآخر للموضوعات.

تمهيد

التعريف بالمضاربات الوهمية وانواعها .

وفيه مطلبان :

المطلب الأول

التعريف بالمضاربات الوهمية

إن تعريف المضاربات الوهمية يتوقف على بيان معنى المضاربة بصفة عامة وذلك على النحو التالي :

أولاً : معنى المضاربة

المضاربة لغة :

المضاربة لغة أهل العراق ، وهي مفاعلة من ضرب الأرض إذا سار فيها ، قال ابن منظور : " يقال ضرب في الأرض إذا سار فيها مسافراً فهو ضارب ، والضرب يقع على جميع الأعمال الإقليل ، ضرب في التجارة ، وفي الأرض ، وفي سبيل الله ، ومنه المضاربة في المال وهي القراض ، ومنه قول تعالى : " وَإِذَا ضَرَبْتُمْ فِي الْأَرْضِ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَقْصُرُوا مِنَ الصَّلَاةِ إِنْ خِفْتُمْ أَنْ يَفْتِنَكُمُ الَّذِينَ كَفَرُوا إِنَّ الْكَافِرِينَ كَانُوا لَكُمْ عَدُوًّا مُّبِينًا " (١) . أي : سافرت في البلاد . وقوله تعالى : " وَأَخْرَجُوا يَصْرِيحُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ " (٢) ، ويطلق لفظ مضارب على العامل لأنه هو الذي يضرب في الأرض رواحاً ومجيباً ابتغاء الرزق . وقيل : المضارب صاحب

(١) سورة النساء من الآية ١٠١ .

(٢) سورة الزمر آية ٢٠ .

المال والذي يأخذ المال ، كلاهما مضارب هذا يضاربه وذلك يضاربه (١).
وسميت مضاربة لأنّ المضارب يضرب في الأرض غالباً للتجارة طالبا
للربح في المال الذي دفع إليه (٢).

أما أهل الحجاز فيسمون المضاربة قراضاً ومقارضةً، جاء في منح
الجليل: "القراض والمقارضة بصيغة المفاعلة الدالة على وقوع الفعل من
الجانبيين، وهذا اسمه عند أهل الحجاز، وأهل العراق ، و لم يقولوا قراضاً
البتة، ولا عندهم كتاب القراض" (٣). و القراض مأخوذ من القرض، يقال:
قرضه يقرضه قرضاً أي قطعه، وهذا هو الأصل فيه، قال الزمخشري: "
"أصلها من القرض في الأرض وهو قطعها بالسَّيرِ فيها"..... وصورتُهُ، أي
القراض، أن يدفع إليه مالا ليتجر فيه، والربح بينهما على ما يشترطان،
والتوضيعة على المال" (٤).

(١) لسان العرب لابن منظور العلامة أبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور
المصري ٥٤٣/١، دار صادر بيروت : الطبعة الأولى ١٩٩٧م .

(٢) طلبية الطلبة في الاصطلاحات الفقهية المؤلف: عمر بن محمد بن أحمد بن إسماعيل، أبو
حفص، نجم الدين النسفي (المتوفى: ٥٣٧ هـ) ص ٣٠١، الناشر: دار القلم بيروت -
لبنان الطبعة: الأولى ١٤٠٦ هـ

(٣) منح الجليل شرح مختصر خليل المؤلف: محمد بن أحمد بن محمد بن محمد بن محمد بن عبد الله
المالكي (المتوفى: ١٢٩٩ هـ)، ٣١٧/٧، الناشر: دار الفكر - بيروت الطبعة: بدون طبعة
، تاريخ النشر: ١٤٠٩ هـ/١٩٨٩م

(٤) تاج العروس من جواهر القاموس المؤلف: محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني،
أبو الفيض، الملقب بمرتضى، الزبيدي (المتوفى: ١٢٠٥ هـ) ١٩/١٩، المحقق: مجموعة
من المحققين الناشر: دار الهداية.

وفي التهذيب: القراض في كلام أهل الحجاز المضاربة^(١)، والقراض من القطع في حق رب المال، حيث يقطع جزءًا من ماله ليتجر فيه، وفي حق العامل، حيث يقطع الأرض سعيًا طلبًا للرزق .

وسميت مقارضة لأنَّ ربَّ المال يقطع رأس المال عن يده ويسلِّمه إلى مضاربه^(٢) .

تعقيب :

يتضح مما سبق أن أهل العراق يسمونها مضاربة وأهل الحجاز يسمونها مقارضة ، وأن المعنى لدى الجميع متحد وإن اختلف الإطلاق اللغوي ، ومن ثم فهو خلاف لفظي .

المضاربة اصطلاحاً

عرف الفقهاء المضاربة بعدة تعاريف منها :

أولاً : الأحناف :

جاء في تكلمه فتح القدير : المضاربة عبارة عن عقد على الشركة بمال من أحد الجانبين وعمل الآخر . وقال صاحب النهاية : المضاربة في الشريعة عبارة عن دفع المال إلى غيره ليتصرف فيه ويكون الربح بينهما

(١) تهذيب اللغة المؤلف: محمد بن أحمد بن الأزهري الهروي، أبو منصور (المتوفى:

٣٧٠هـ) المحقق: محمد عوض مرعب، ٢٦٨/٨، الناشر: دار إحياء التراث

العربي - بيروت الطبعة: الأولى، ٢٠٠١ م .

(٢) طلبية الطلبة في الاصطلاحات الفقهية ص ٣٠١ .

على ما شرطاً (١).

ثانياً : المالكية :

قال العلامة خليل في مختصره : " تَوَكَّلْ عَلَى تَجْرِ فِي نَقْدِ مَضْرُوبٍ مُسَلِّمٍ بِجُزْءٍ مِنْ رِبْحِهِ إِنْ عَلِمَ قَدْرَهُمَا وَلَوْ مَغْشُوشًا لَا بَدِينَ عَلَيْهِ " (٢) . قال شارحه : القراض بكسر القاف من القرض وهو القطع ، سمي بذلك : لأن المالك قطع قطعة من ماله لمن يعمل فيه بجزء من الربح " توكيل " من رب المال لغيره على تجر في نقد ذهب أو فضة ، فهو توكيل خاص فخرج ما عداه من أنواع التوكيل حتى الشركة لأن معنى في نقد تجر مقيد بهذا القيد والشركة لا تقيد به ، وفي بمعنى الباء أي : بنقد ، لان النقد متجر به لا فيه وهي باء الآله ، والتجر : التصرف بالبيع والشراء لتحصيل ربح" مضروب " ضربا يتعامل به لا بعروض ولا بتبر ونقار فضة " مسلم : من ربه للعامل " بجزء"شائع كائن "من ربحه :أي ربح ذلك المال لا بقدر معين من ربحه ، كعشرة دنانير ولا بشائع من ربح غيره وأولى بمعين " إن علم قدرهما " أي المال والجزء كربع ونصف (٣) .

(١) تكملة فتح القدير لابن الهمام كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي . سنة الوفاة ٦٨١هـ / ٨ / ١٦ ، دار الفكر بيروت .

(٢) مختصر خليل للعلامة خليل بن إسحاق بن موسى، ضياء الدين الجندي المالكي المصري (المتوفى: ٧٧٦هـ) المحقق: أحمد جاد ص ١٩٨ ، الناشر: دار الحديث/ القاهرة ، الطبعة: الأولى، ١٤٢٦هـ/ ٢٠٠٥م.

(٣) الشرح الكبير للدريز " أبو البركات أحمد بن محمد العدوي ، الشهير بالدريز (المتوفى : ١٢٠١هـ) ٣/ ٥١٧ وما بعدها ، دار إحياء الكتب العربية عيسى الحلبي وشركاه .

ثالثاً : الشافعية :

عرف الشافعية القراض بعدة تعريفات نذكر منها ما يلي :
قال النووي في تعريف المضاربة : " أن يدفع إليه مالاً يتجر به
والربح مشترك. وقال زكريا الأنصاري : " وحقيقته عقد يتضمن دفع مال لآخر
ليتجر فيه والربح بينهما " (١) .

رابعاً : الحنابلة :

عرف الحنابلة المضاربة بعدة تعاريف منها :
قال البهوتي في كشاف القناع : والمضاربة هي : دفع مال وما في
معناه معين معلوم قدره إلى من يتجر فيه بجزء معلوم من ربحه (٢)
وقال ابن قدامة : المضاربة هي : " أن يدفع إنسان ماله إلى آخر
يتجر فيه والربح بينهما " (٣) .

تعقيب :

وإذا نظرنا إلى هذه التعاريف نجد أن المضاربة لا تخرج عن كونها :
عقد أو اتفاق بين طرفين أو عدة أشخاص يدفع أحدهما المال والآخر يبذل

(١) نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج لشمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن
حمزة بن شهاب الدين الرملي ، ٤٥/١٧ ، مطبعة الحلبي ، الطبعة الأخيرة ١٣٨٦ هـ
١٩٦٧ م.

(٢) كشاف القناع للبهوتي " منصور بن يونس بن صلاح الدين ابن حسن بن إدريس
البهوتي الحنبلي (المتوفى: ١٠٥١ هـ) ٣٠٣/١١ ، الناشر: دار الكتب العلمية.

(٣) الكافي لابن قدامة ١٥١/٢ . المكتب الإسلامي ، الطبعة الخامسة ١٤٠٨ هـ ،
١٩٨٨ م

جهده وعمله والربح بينهما حسب الاتفاق .

ثانياً : معنى المضاربات الوهمية

المضاربات الوهمية هي مضاربات تتم في سوق الأوراق المالية لحماية أنفسهم من الخسارة المحتملة لأوراقهم المالية التي بحوزتهم ولجنى الأرباح بأقصى سرعه ، ومن ثم فهي :

بيع أو شراء صوريين ليس بغرض الاستثمار ، ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جدا حيث ينخفض بشده معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحيه وبين القيمة الأسمية والدفترية الحقيقية من ناحية أخرى" (١)

وقيل هي : عبارة عن عمليات بيع وشراء متعاكسة صورية ، لا يقصد بها التقابض (أى السلعة فيها غير مراده) بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة ، والأرباح الرأسمالية إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة أو على الإشاعات والحظ والمصادقة (٢).

(١) أحمد محي الدين أحمد : أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي ، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية ص ٤٨٤ .

(٢) د رفيق يونس المصري : المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز جدة ندوة الأربعاء ٢٨/١٢/٢٠٠٥ م .

تعقيب وفرق

يتضح مما سبق أن معنى المضاربة في الاقتصاد المعاصر غير معنى المضاربة في الفقه الإسلامي ، وأن المضاربة في الفقه الإسلامي مضاربة حقيقية ، لأنها تعتمد على دفع مال لمن يضارب بهذا المال فيشتري سلعاً ويستلمها ثم يبيعها بعد وقت، فما زاد عن رأس المال المدفوع فهو بينهما على ما شرطاه ، أي تتم على سلع موجودة فعلا ، ومن ثم فهي مشروعة باتفاق الفقهاء ، قال ابن عبد البر -رحمه الله-: "والقراض مأخوذ من الإجماع الذي لا خلاف فيه عند أحد من أهل العلم وكان في الجاهلية فأقره الرسول - صلى الله عليه وسلم - في الإسلام" (١) و قال ابن رشد: "ولا خلاف بين المسلمين في جواز القراض وأنه مما كان في الجاهلية فأقره الإسلام" (٢).

وقال ابن حزم: "وَلَكِنَّهُ إِجْمَاعٌ صَحِيحٌ مُجَرَّدٌ وَالَّذِي نَقَطُ بِهِ أَنَّهُ كَانَ

(١) الاستذكار الجامع لمذاهب فقهاء الأمصار وعلماء الأقطار فيما تضمنه الموطأ من معاني الرأي والآثار وشرح ذلك كله بالإيجاز والإختصار. المؤلف: أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر بن عاصم النمري القرطبي (المتوفى: ٤٦٣ هـ) ج ١٩/٢١ وما بعدها ، تحقيق: عبدالمعطي امين قلعجي. الناشر: دار قتيبية - دمشق | دار الوعي - حلب الطبعة: الأولى ١٤١٤ هـ - ١٩٩٣ م.

(٢) بداية المجتهد و نهاية المقتصد المؤلف: أبو الوليد محمد بن أحمد بن محمد بن أحمد بن رشد القرطبي الشهير بابن رشد الحفيد (المتوفى: ٥٩٥ هـ) ج ٢/٢٣٦ ، الناشر: مطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده، مصر الطبعة: الرابعة، ١٣٩٥ هـ/١٩٧٥ م.

في عَصْرِهِ - صلى الله عليه وسلم - فَعَلِمَ بِهِ وَأَقْرَهُ وَلَوْلَا ذَلِكَ لَمَا جَازَ... (١).

وقال ابن المنذر "وأجمعوا على أن القراض بالدنانير، والدرهم جائز. (٢).

أما المضاربات الوهمية فهي عمليات بيع وشراء، يقوم بها أشخاص لا بقصد تسلّم وتسليم السلعة، أو تسلّم السهم لمحتواه، ولا بقصد شراء السهم رغبةً في الاشتراك في موجودات الشركة للانتفاع بما يعود عليه من ربح من أعمال الشركة ، وإنما لجني ربح من الفروق التي تحدث في أسعار الأسهم بين وقت وآخر. ومن ثم فهي مضاربات الهدف منها إما انتظار الصعود أي قيام المضارب بالشراء والبيع عندما يصح توقعه بارتفاع الأسعار ، أو الهبوط أي قيام المضارب بالبيع الآجل على أمل هبوط الأسعار ثم يقوم بشراء ما باعه سابقاً بالآجل ، ومن ثم فهي ليست مضاربات حقيقية على السلع وإنما وهمية ، حيث هي عقود صورية لم تتجده ارادة العاقدان فيها نحو انجاز عقد بيع حقيقي مقصودة آثاره وهي التمليك والتملك ، وإنما المقصود

(١) كتاب مراتب الإجماع لابن حزم المؤلف: أبو محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي القرطبي الظاهري (المتوفى: ٤٥٦ هـ)، ص ٩٠ وما بعدها ، طبعة: دار زاهد القدسي المصرية.

(٢) الإجماع المؤلف: أبو بكر محمد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري (المتوفى: ٣١٩ هـ) تحقيق: أبو حماد صغير بن أحمد بن محمد بن حنيف ، ص ١٣٨، الناشر: مكتبة الفرقان (عجمان)، مكتبة مكة الثقافية (رأس الخيمة) الطبعة: الثانية ١٩٩٩ م.

ففيها بيع وشراء الخطر دون الأصول المالية ، أى مقصود بها التعاقد على
المخاطرة الشديدة أو القمار أو التراهن وليس نية البيع والشراء ، ومن ثم
يختلف حكمها حسب كل نوع من أنواعها - على نحو سيتضح من خلال هذا
البحث .

المطلب الثاني

انواع المضاربات الوهمية

وتتمثل المضاربات الوهمية اجمالاً فى :

١- المشتقات المالية

٢- البيع على المكشوف

٣- الشراء بالهامش

وبيان كل نوع من هذه الأنواع ، وموقف الفقه الإسلامى منه ، يكون

من خلال المباحث التالية :

المبحث الاول المشتقات المالية

أولاً : تعريف المشتقات المالية :

المشتقات المالية تعرف بأنها : عقود تتوقف قيمتها علي أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً [أي دفع نقود] لأصل المال . (١)

وقيل هي : عقود فرعية تبني أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية ، سلع .. الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة ، وذلك في نطاق ما اصطلح عليه بالهندسة المالية (٢) .

وقيل هي : الورقة المالية التي تشتق قيمتها السوقية من القيمة السوقية لورقة مالية أخرى محددة مثل السهم العادي أو السند، وبالتالي فليس للمشتقات المالية حقوق مالية مباشرة علي أصول حقيقية (٣) .

وقيل هي : تلك العقود التي ترد علي أصول مالية أو مادية أو علي

(١) تعريف صندوق النقد الدولي نقلا عن قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية د/ عبد الحليم عمر ص ٨ ، بحث ضمن ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية ، يوم السبت ١١/من شوال ١٤٢٩ هـ ، الموافق ١١/أكتوبر ٢٠٠٨ م ، في مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي

(٢) إدارة الاستثمارات : د/ محمد مطر ، ص ٢٦٢ ، ط مؤسسة الوراق . عمان . الأردن ، الطبعة الثانية ١٩٩٩ م .

(٣) الابتكارات المالية : د/ محمود صبح ، ص ١٠٢ ، الطبعة الأولى ١٩٩٨ م .

حق بيع أو شراء تلك الأصول من غير أن تكون تلك الأصول مرادة للمتعاقدين ، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال الفرق بين القيمة المتفق عليها لتلك الأصول وبين قيمتها السوقية في الأجل المحدد .^(١)

تعقيب

ينضح من ذلك أن المشتقات المالية هي عبارة عن عقود الغرض منها الربح عن طريق التعاقد على الأصل (السلعة) مع أنه ليس مرادا من التعاقد ، فهو أي الأصل وسيلة للحصول على الربح ، والعقد هو مجرد التزام لا يعني طلبا على سلعة معينة ، ومن ثم فإن أي تعريف من التعاريف السابقة يكون كافيا في تحقيق المعنى .

ثانيا : أثر المشتقات المالية على الاقتصاد

المشتقات المالية تعد سبباً رئيسياً في تدهور الاقتصاد في أي بلد من البلدان ، ومن ثم تقول " السيدة (هيلجا تسيب لا روش) رئيسة معهد شيللر العالمي " إن المضاربات في المشتقات المالية والعملات التي وصلت مؤخراً وفق آخر إحصائية لبنك التسوية العالمي إلي ٢٠٠٠ تريليون دولار يجب مسحها كلياً ، وجعلها غير قانونية وعن طريق اتفاقيات بين الحكومات"^(٢) .

(١) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة : د مبارك بن سليمان ، ص ٩١٨ ، دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع الطبعة الأولى ١٤٢٦ هـ . ٢٠٠٥ م .

(٢) د/ عطية فياض : أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية ، مقال علي إسلام اون لاين .

ثالثا : لماذا سميت المشتقات المالية

سميت بالمشتقات المالية : لأن قيمتها مشتقة من قيمة عملية أخرى سواء أكانت محصولاً زراعياً ، أم أوراقاً مالية ، أم مؤشراً عاماً فى البورصة ، أم أسعار فائدة ، أم عملات . (١)

رابعا : أنواع المشتقات المالية

المشتقات المالية أنواع كثيرة من أهمها : عقود الاختيارات ، والعقود المستقبلية ، وعقود المبادلات ، والحديث عن كل نوع منها يكون فى المطالب التالية :

(١) المصرفية الإسلامية "الأزمة والمخرج" د : يوسف كمال محمد ، ص ٢٤٦ ، دار النشر للجامعات مصر ، الطبعة الثالثة ١٤١٨ هـ / ١٩٩٨ م .

المطلب الأول عقود الاختيارات

وفيه فرعان :

الفرع الأول

التعريف بعقود الاختيارات

يقصد بعقد الاختيار : اتفاق بين الطرفين يمنح بموجة أحدهما للأخر الحق وليس الالتزام في شراء أو بيع أصل معين أو أداة مالية معينة بسعر محدد وخلال فترة معينة^(١).

وقيل هو : عقد يعطي لحاملة الحق في شراء أو بيع ورقة مالية في تاريخ لاحق وبسعر يحدد وقت التعاقد علي أن يكون لمشتري الاختيار الحق في التنفيذ من عدمه وذلك في مقابل مكافأة يدفعها للبائع والذي يطلق عليه محرر الاختيار^(٢).

وقيل هو : عقد بعوض علي حق مجرد يخول صاحبة بيع شئ محدد أو شراؤه بسعر معين ، طيلة مدة معينة أو في تاريخ محدد إما مباشرة أو

(١) الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة ، د: محمد محمود حبش ص ١٧٥ ، مؤسسة الوراق ، عمان ، الأردن ط ١٩٩٨ م .

(٢) إدارة الأسواق والمنشآت المالية ، د: منير إبراهيم هندي ص ٥٨٩ ، منشأة المعارف بالإسكندرية ١٩٩٧ م .

من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين^(١).

تعقيب:

يتضح من التعريفات السابقة ما يلي :

- ١- أن الاختيار عقد علي حق مجرد وليس علي أسهم معينة يخول مشتريه حق بيع أو شراء أسهم معلومة ، منصوص عليها في العقد، فالمعقود عليه هو الاختيار نفسه لا الأسهم المنصوص عليها.^(٢)
- ٢- أن عقد الاختيار ملزم لأحد العاقدين وهو بائع الاختيار وغير ملزم للعاقد الآخر وهو مشتري الاختيار.^(٣)
- ٣- أن عقد الاختيار لا بد وأن يشتمل علي محل الاختيار من حيث نوعه وكميته ، وعلي سعر التنفيذ وهو السعر الذي يحق لمشتري الاختيار أن يبيع أو يشتري الأسهم به إذا رغب في ذلك ، أو يتم علي أساسه التسوية بين طرفي العقد في تاريخ التنفيذ ، وعلي تاريخ التنفيذ أي التاريخ الذي ينتهي بانتهائه حق المشتري في الاختيار ، ويشتمل علي ثمن الاختيار أي المبلغ الذي يدفعه مشتري الاختيار لمحرره مقابل تمتعه

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، ج١ ص ٥٥٣ ، الوثيقة رقم (٥) ورقة عمل الحلقة الدراسية التي عقدت في المجمع باشتراك مجموعة من الاقتصاديين .

(٢) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، د: مبارك بن سليمان ، ص ١٠٠٦ .

(٣) الاستثمار في الأوراق المالية د. سعيد توفيق عبيد ص ٤٥٣ : مكتبة عين شمس القاهرة .

بحق الاختيار والتزام المحرر بالتنفيذ^(١).

٤- أن الاختيار حق قابل للتداول ولذا عُد أداة مالية مشتقة تستمد قيمتها من قيمة الأصل محل الاختيار^(٢).

٥- أن كل واحد من طرفي العقد يدفع عمولة للسمسار الذي يتعامل معه كل منهما ، وتحدد هذه العمولة بنسبة معينة من ثمن الاختيار وليس من ثمن الأسهم محل الاختيار ، وعند التنفيذ للعقد يدفع كل من المشتري والمحرر عمولة أخرى لسمساريهما تحدد بنسبة معينة من سعر التنفيذ لا من القيمة السوقية للأسهم محل الاختيار^(٣).

وفي ضوء ذلك يمكن أن نستنبط الآتي :

١- أن العلاقة في هذه العقود بين القيمة السوقية للسهم أو السند والقيمة الذاتية للاختيار علاقة طردية في حالة اختيار الشراء ، وعكسية في حالة اختيار البيع ، فلو أن سعر التنفيذ (٤٠) دولاراً وسعر السهم في السوق في تاريخ التنفيذ (٤٥) دولار فستكون القيمة الذاتية للاختيار الشراء من وجهة نظر المشتري (٥) دولارات وترتفع كلما ارتفعت القيمة السوقية للسهم .
أما في حالة اختيار البيع فإنه لو كان سعر التنفيذ (٤٠) دولار وسعر السهم في السوق في تاريخ التنفيذ (٣٥) دولاراً فإن القيمة الذاتية للاختيار من

(١) د/ محمد مطر : إدارة الاستثمارات ، ص ٢٦٥ ، و الاستثمار في الأوراق المالية

د/ سعيد توفيق ص ٤٥٤ ، و الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة د:

محمد محمود حبش ، ص ١٧٩ .

(٢) إدارة الأسواق والمنشآت المالية د / منير إبراهيم هندي ص ٥٥٣ .

(٣) إدارة الأسواق والمنشآت المالية د / منير إبراهيم هندي ص ٥٥٣ .

وجهة نظر المشتري تصبح (٥) دولارات وتزداد كلما انخفضت القيمة السوقية للسهم .

٢- أنه عند احتساب الأرباح والخسائر في أسواق الخيارات لا يجري عادة طلب الأسهم أو تسليمها بموجب سعر التنفيذ المحدد ، وإنما تتحقق الأرباح والخسائر كنتيجة مباشرة لتحرك سعر الحق صعوداً أو هبوطاً استجابة لتحرك سعر السهم مثلاً ، وهو ما ينطبق علي بقية الأصول وأن التنفيذ العملي لحق الخيار بالشراء أو البيع أمر نادر في أسواق الخيار .

٣- أن التعامل في سوق الاختيار لا يقتصر علي البيع المباشر والشراء المباشر لاختيار يتضمن عدداً من أسهم إحدى المنشآت ، بل هناك اختيار المؤشرات أو مؤشرات الأسهم ، والتعامل علي أساس المراجعة ، وخيار العملات الأجنبية ، وخيار أسعار الفائدة ، وخيارات التعامل بالذهب والمعادن الثمينة ، ولكل من هذه الخيارات خصوصية فضلاً عن الأحكام المشتركة بينها ، وهكذا يمكن القول عملياً بأن استخدام الخيارات بمختلف أشكالها يكاد يغطي حالياً جميع مجالات النشاط المالي^(١).

(١) د/عبد الحميد البعلي : المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية ، ص٢٣ ، طبعة ١٩٩٩ م . ومنتشور في مجلة الاقتصاد الإسلامي العدد ٢٣٢ رجب ١٤٢١ هـ ، أكتوبر ٢٠٠٠ م ص٤٠ .

الفرع الثاني

عقود الاختيارات في ميزان الشريعة

اتضح لنا مما سبق أن عقود الاختيارات تنصب علي الحق في الشراء أو البيع ، وأن هذا الحق تم انشاءه بالعقد ، وأنه لا يتعلق بمال وإنما بشئ مجرد هو البيع أو الشراء ، وفي ضوء ذلك فإن الفقهاء يرون أن هذه العقود لا تجوز من الناحية الشرعية^(١) لأن فيها أكلا لأموال الناس بالباطل ، وإليك بعض الأقوال التي ثبت هذا:

أ . يقول الشيخ محمد تقي العثماني " لم يكن هناك حق بيع أو حق شراء قبل إنشاء هذا العقد (عقد الاختيارات) فقياس عقد الخيار علي بيع الحقوق المجردة التي أجزى بيعها قياس مع الفارق ولا يستقيم أن نقيس عقد الاختيارات علي تلك الحقوق التي أجزى بيعها"^(٢) .

(١) د/ الصديق محمد الأمين الضيرير : الاختيارات ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج ١ ص ٢٦٣ ، ص ٢٦٩ ، والشيخ محمد المختار السلامي : مجلة مجمع الفقه ، المناقشة ، العدد السابع ج ٢ ص ١٧١٢ ، والدكتور علي محي الدين القرعة داغي ، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج ١ ص ١٨٠ : ١٨٤ ، والدكتور / عبد الستار أبو غدة : الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج ١ ص ٣٣٨ ، وقرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم ٦٣ ، أنظر قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي ص ١٣٨ ، والدكتور وهبة الزحيلي : مجلة مجمع الفقه الإسلامي : المناقشة ، العدد السابع ج ١ ص ٥٦٩ وما بعدها .

(٢) مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، المناقشة ، العدد السابع ج ١ ص ٥٨٧ .

ب . ويقول د الضرير " الذي يظهر لي أن اعتبار حق الاختيار من قبيل الحقوق المجردة التي يتحدث عنها الفقهاء غير سليم ، لأن الحق المجرد الذي يتحدث عنه الفقهاء هو حق ثابت لصاحبة بوجه شرعي صحيح....و يريد صاحبة أن يعترض عنه ، وحق الاختيار ليس من هذا القبيل، لأنه ليس حقاً ثابتاً لأحد وإنما يريد أحد العاقدين أن ينشئه للأخر"^(١).

ج . ويقول د/ الزحيلي " المعقود عليه في عقد البيع لا بد أن يكون شيئاً مادياً محسوساً معلوماً ، وهذا غير متحقق في عقود الاختيارات فلا تعد بيعاً صحيحاً ، وما أجازة الفقهاء كالحنفية والشافعية من التنازل بعوض عن الاختصاصات كالوظائف الشرعية من إمامة وخطابة وآذان ، فمحلة عمل معين لا ينطبق عليه حال عقود الاختيارات ، وكذلك التنازل عن حق الابتكار أو حق الملكية الأدبية والفنية والذهنية كحق التأليف وحق الرسام والفنان والمخترع وحق العلامات التجارية الفارقة محلة متعلق بشئ مادي عيني ، متمثل بكتاب أو مرسوم أو مادة مخترعة أو شعار فني ذي مواصفات معينة ، وهذا لا ينطبق عليه أيضاً عقد الاختيار ومحل حقوق الارتفاق متمثل بأشياء مادية يمارس صاحب الحق فيه الارتفاق أو الانتفاع علي شئ مادي معين ، وهذا يختلف عن طبيعة عقد الاختيار"^(٢).

د- وقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي في فتواه بشأن عقود الخيار إلي ما يلي"

(١) الاختيارات د/ الصديق محمد الأمين الضرير ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج١ ص ٢٦٥ و ٥٧٥ .

(٢) عقود الاختيارات د/ وهبة مصطفى الزحيلي : مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع ج١ ص ٢٥٤ .

إن عقود الخيارات كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة ، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً ، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها^(١) .

إلي غير ذلك من الأقوال^(٢) التي تثبت منع عقود الاختيارات من الناحية الشرعية لأنها:

- ١- أنها عقود تتضمن أكلاً لأموال الناس بالباطل علي نحو ما ورد في الأقوال السابقة ' حتى ولو أخذ مقابل الاختيار وهو الثمن .
- ٢- أنها عقود قائمة علي الغرر ، لأن حق الاختيار وإن ملكه المشتري بالعقد ، إلا أن فائدته إنما تكون بممارسته ، وصاحب حق الاختيار إنما يمارسه إذا تغيرت الأسعار في صالحه ، بأن ارتفعت بالنسبة لمشتري حق الشراء أو انخفضت بالنسبة لمشتري حق البيع ، ومن المعلوم أن تغير الأسعار أمر مجهول بالنسبة له ، فقد يحصل وقد لا يحصل ومن

(١) انظر قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي ، منظمة المؤتمر الإسلامي ، دار القلم دمشق ، مطبوعات مجمع الفقه جدة ، الطبعة الثانية ١٤١٨ هـ / ١٩٨٨ م ، الدورة السابعة ، القرار الأول ص ١٣٨ وما بعدها .

(٢) علي سبيل المثال د/ محمد علي القرى : الأسواق المالية ، ص ٩٢ وما بعدها ، الطبعة الأولى ١٤١٦ هـ / ١٩٩٥ م ، ود/ علي محي الدين القره داغي : الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج ، ص ١٨٥ .

ثم كان المعقود علياً وهو الاختيار متردداً في حصوله بين الوجود والعدم فكان غرراً ولذلك منع .

٣. أنها عقود تشتمل علي قمار والقمار ممنوع ، وفي هذا يقول الشيخ محمد المختار السلامي " وأقرب تصوير للتعامل في الخيارات هو أنه توسع في صور القمار واستنباط طرق جديدة تمكنه من الحصول علي المكسب ، أو تحمل الخسارة تبعاً للحظ المساعد أو الكاسد وتبدو المقامرة أوضح في بعض صور التعامل في الخيارات منها مقامرة مكشوفة في خيارات المؤشرات " (١) ، ويقول الدكتور / علي محي الدين " هذه الاختيارات تقوم من حيث الغالب علي المخاطرة والحظ والمقامة والربح علي حساب الآخر بحيث يكون ربح أحدهما علي حساب خسارة الآخر ، فمثل هذا يدخل في الميسر المحرم وفي أكل أموال الناس بالباطل" (٢)

٤ . أنها عقود تدخل في بيع الإنسان مالا يملك ، ويتحقق هذا إذا كان محرر الاختيار لا يملك الأسهم أو السلعة التي التزم ببيعها ، والشارع . كما سبق وأوضح . نهى عن بيع الإنسان مالا يملك منعا للغرر .

٥. أن عقد الاختيار يختلف عن الخيار الشرعي ، حيث إن عقد الاختيار عقد مستقل عن عقد البيع ومحلة حق لمشتريه والتزام علي بائعة وليس معاوضة علي سلعة معينة ، بينما الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل

(١) الاختيارات : محمد المختار السلامي ، بحث له في مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ج ١ ص ٢٣٥ .

(٢) الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي د/ علي محي الدين القره داغي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ج١ ص ١٨٠ .

فهو يتعلق بعقد البيع ومحلة سلعة معينة^(١).
٦. أنه عقد يختلف عن بيع العربون لأن العربون جزء من ثمن السلعة أما
علاوة الخيار فهي حق أو التزام^(٢).

اعتراض وجوابه

أولاً : الاعتراض :

يري بعض الاقتصاديين : أن عقود الاختيار لا تدخل في القمار أصلاً ،
بناء علي أن المتعاملين في هذه العقود ليسوا أناساً عاديين ، وإنما هم خبراء
بأصول السوق ، فهم عندما يدخلون السوق يكونون قد حسبوا الميزانية
للشركة حساباً دقيقاً و يعرفون الصفقات المقبلة ' وماذا سيحدث من بيوع أو
تواجهها من مشاكل فيدخلون السوق وهم يعلمون تماماً ما هي الحسابات
التوقعية ليس هجساً ولا رجماً بالغيب ، وإنما عن دراسة علمية مدروسة ،
فبالنسبة لهم - الذين يتعاملون في السوق - ليس هناك قمار أو غرر
ولكنهم خبراء السوق وأهله الذين يتصرفون به " (٣).

(١) د/ أشرف محمد دوابه : الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية ، ص١٢٥ ، دار
السلام للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ١٤٣٠ هـ / ٢٠٠٩ م .

(٢) د/ أشرف محمد دوابه : المرجع السابق ص١٢٥

(٣) من تعليق للدكتور / سامي حسن حمود ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد
السابع ج١ ص٥٩٣ وما بعدها .

ثانياً: الجواب :

أجاب عن هذا الاعتراض د/ مبارك بن سلمان وأنا أؤيده فيما أجاب به ، حيث قال سيادته "رغم وجهة هذا الاعتراض فياني أقول : أنه رغم خبره من يتعاملون في الأسواق إلا أن هذه الخبرة لا تنفي صفة القمار أو الغرر عن هذه العقود مطلقاً ، لأنها لا تقوم إلا إذا كانت توقعات أحد طرفي العقد مخالفة لتوقعات الطرف الآخر ، فإذا كانت توقعات كل واحد من الطرفين مبنية علي تلك الدراسات العملية ، فإذا صدقت توقعات أحدهما دون الآخر كان ذلك دليلاً علي أن احدي الدارستين خاطئة ولا بد ، فصح أن هذه الدراسات لا تخرج عن كونها احتمالات قد تصدق وقد لا تصدق ، وأنها لم ولن تفلح في نفي صفة الغرر والقمار عن هذه العقود ، إذ لو كانت هذه الدراسات تؤدي إلي نتائج صحيحة دائماً لما تعارضت وتناقضت وكانت تكون نتيجتها واحدة مما يستدعي أن تكون توجهات المتعاملين في هذه العقود واحدة ، إما إلي البيع وإما إلي الشراء حسبما تسفر عن هذه الدراسات ، مما يعني عدم وجود الطرف المقابل الذي يكون وجوده ضرورياً لا برام العقد^(١).

(١) د/ مبارك بن سلمان بن محمد : أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة

المطلب الثاني العقود المستقبلية

وفيه فرعان :

الفرع الأول

التعريف بالعقود المستقبلية

أولاً : التعريف بالعقود المستقبلية :

يقصد بالعقد المستقبلي : التزام قانوني متبادل بين طرفين يفرض علي أحدهما أن يسلم الآخر أو يستلم منه وبواسطة طرف ثالث " الوسيط " كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان محدد وزمان محدد وبموجب سعر محدد (١)

وقيل هو : اتفاق علي شراء أو بيع كميات من أدوات مالية (مؤشر بورصة أو عملات ..) لتاريخ محدد في المستقبل وبسعر متفق عليه اليوم بين المتعاملين في سوق المال (٢) .

تعقيب :

يتضح مما سبق أن العقود المستقبلية يتم الاتفاق فيها عند إبرام العقد علي الشئ المبيع وسعره وكميته ، ويتم تسليم المبيع ودفع الثمن في المستقبل ، أي أن تسميته بالعقد المستقبلي إنما هو بالنظر إلي وقت تنفيذ

(١) د/ محمد مطر : إدارة الاستثمارات ص ٢٧٢ .

(٢) د/ منير هندي ود . رسمية قريبا قص : الأسواق والمؤسسات المالية ص ٦٥ مكتبة الإشعاع ١٩٩٧ م .

العقد لا إلي وقت إبرامه وإن كان وقت إبرامه ملزماً لظرفية ، ومن ثم فإن أي تعريف منهما يعد كافياً في بيان حقيقة العقد المستقبلي .

ثانياً : خصائص العقود المستقبلية^(١)

- ١- أنها عقود يتم فيها الشراء بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد علي أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد .
- ٢- أنها عقود يتم التعامل فيها بطريقة المزاد العلني المفتوح عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة توكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يومياً بين طرفي العقد.
- ٣- أنها عقود يلتزم فيها كل واحد من طرفي العقد بأن يسلم الوسيط في تاريخ نشوء العقد هامشاً معيناً تتراوح قيمته عادة بين ٥ إلى ١٥ % من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تسوية أو تصفية العقد ، حيث يقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث علي سعر العقد ، ومن ثم أثر ذلك علي رصيد كل منها في سجلاته .

ثالثاً : الغرض من إبرام العقود المستقبلية

يكمّن الغرض من إبرام العقود المستقبلية في المضاربة علي فروق الأسعار ، فالبائع يضارب علي هبوط السعر في المستقبل وبالتالي يكسب الفرق ، والمشتري يضارب علي صعود السعر في المستقبل ليكسب الفرق، ولذلك فإنه لا يتم تسليم الصفقة ، وعلية فإذا انخفض السعر في المستقبل

(١) د/ عبد الحميد محمود البعلي : المرجع السابق ، ص٢٧ وما بعدها .

عن سعر التعاقد دفع المشتري الفرق للبائع والعكس صحيح^(١) .

رابعاً : أوجه الشبة والاختلاف بين عقود الاختيار والعقود المستقبلية

أولاً : أوجه الشبة^(٢)

تتشابه عقود الاختيار والعقود المستقبلية فيما يلي :

- ١- أن كلا منهما يتضمن التسليم والتسلم في وقت لاحق أي تأجيل البدلين.
- ٢- أن كلا منهما يقبل التسوية النقدية بين أطرافه بحيث يدفع أحد الطرفين للأخر الفرق بين السعر المنصوص عليه في العقد والسعر الجاري في تاريخ التنفيذ ولا يحصل تسليم ولا تسلّم .

ثانياً. أوجه الاختلاف^(٣)

تختلف عقود الاختيار عن العقود المستقبلية في الآتي :

- ١- من حيث المعقود عليه في كل منهما ، فالمعقود عليه في عقد الاختيار هو الاختيار نفسه ، أما في العقود المستقبلية فالمعقود عليه هو السلعة ذاتها.

ومعني هذا : أنه في العقود المستقبلية يتم إبرام عقد البيع أو الشراء علي

(١) د/ محمد عبد الحليم عمر : المرجع السابق ، ص ٩ .

(٢) إدارة الأسواق والمنشآت المالية د/ منير إبراهيم هندي ، ص ٦٦٩ ، ومبادئ الاستثمار المالي والحقيقي د/ زياد رمضان ، ص ٩٧ ، الطبعة الأولى، دار وائل طبعة ١٩٩٨ م .

(٣) إدارة الاستثمارات د/ محمد مطر ص ٢٨١ ، وإدارة الأسواق والمنشآت المالية د/ منير إبراهيم هندي ص ٦٦٩ ، ومبادئ الاستثمار المالي والحقيقي د/ زياد رمضان ص ٩٧ ، وأحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ص ١٠١١ .

الأسهم أو غيرها في تاريخ الاتفاق إلا أن التسليم للمبيع ودفع الثمن لا يتم إلا في وقت لاحق، وهو تاريخ التنفيذ. وأما في عقود الاختيار فلا يتم إبرام عقد البيع والشراء علي الأسهم أو غيرها أصلاً إلا في تاريخ التنفيذ حين يمارس المشتري حقه في الاختيار .

٢- من حيث اللزوم حيث إن عقد الاختيار ملزم لأحد طرفيه وهو المحرر غير ملزم للطرف الآخر وهو المشتري . أما العقد المستقبلي فهو ملزم لطرفيه .

٣- من حيث الثمن ففي عقود الاختيار نجد أن الاختيار له ثمن يختلف عن ثمن الأسهم أو غيرها التي هي محل الاختيار ، أما في العقود المستقبلية فليس هناك إلا ثمن واحد هو ثمن الأسهم أو غيرها من الأشياء التي هي محل العقد .

الفرع الثاني

العقود المستقبلية في ميزان الشريعة

العقود المستقبلية لا تجوز من الناحية الشرعية سواء أكان المعقود عليه فيها سلعاً أم مالاً أم عملات أجنبية^(١)، وذلك لما يلي :

١. أن العقود المستقبلية يتم فيها تأجيل الثمن أي بيع دين بدين ، وبيع الدين بالدين مجمع علي تحريمه ، فتكون العقود المستقبلية مجعماً علي تحريمها .

٢. أنها عقود لم يتم فيها التقابض يداً بيد ، ومن ثم فإنها تنطوي علي ربا النساء ، و ربا النساء حرام ، فيكون العقد المشتمل عليه حراماً ولا يجوز أيضاً ، قال ابن قدامه " كل جنسين يجري فيهما الربا بعة واحدة كالمكيل بالمكيل والموزون بالموزون والمطعوم بالمطعوم عند من يعطل به ، فإنه يحرم بيع أحدهما بالأخر نساء بغير خلاف نعلمه ، وذلك لقولة عليه الصلاة والسلام " فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد " وفي

(١) د/ علي محي الدين القرة داغي : الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السابع ١٨٩/١ وما بعدها ، والشيوخ محمد تقي العثماني : بحوث في قضايا فقهية معاصرة ص١٣٦ ، دار القلم دمشق ، الطبعة الأولى ١٤١٩هـ / ١٩٩٨م ، والبيان الختامي لندوة الأسواق المالية من الوجة الإسلامية المنعقدة في المغرب ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد السادس ١٦٦٤/٢ ، د/ وهبة الزحيلي : بيع الأسهم ص٣٥ ، وقرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورة مجلسه الثالثة عشرة المنعقدة في مكة المكرمة في يوم السبت ٥ شعبان ١٤١٢هـ ص١٢٩ .

لفظ "لا بأس ببيع الذهب بالفضة والفضة أكثرهما بدأ بيد ، وأما نسيئة فلا" (١) ،
(٢) .

٣- أن العقود المستقبلية تنتهي غالباً بالتسوية النقدية بين المتعاقدين فإن كان ذلك مشروطاً في العقد كانت العقود المستقبلية من عقود القمار المحرم ، لأن كل واحد من المتعاقدين لا ينفعك عن أن يكون غانماً إذا تغيرت الأسعار في صالحه أو غارماً إن حدث العكس ، وكل عقد دخل فيه الطرفان وكل واحد منهما متردداً بين الغنم والغرم فهو عقد قمار يحرم الدخول فيه بإجماع المسلمين ، وإن كان غير مشروطاً في العقد فهو نوع من القمار والميسر لأن البائع إن لم يكن في نيته تسليم السلعة التي باعها أو كان المشتري غير ناو علي تسليم السلعة التي اشتراها وإنما يريد كل منها أن يقبض فرق السعر إن تغيرت الأسعار في صالحه أو يدفعه إن تغيرت في غير صالحه فقد دخل كل منهم في عقد بين غرره ومتأكد خطرة، إذ دخولهما

(١) سنن أبي داود ، كتاب البيوع و الإجازات ، باب في الصرف، ج ٣ ص ٢٥٤ ، رقم ٣٣٥١ ، ٣٣٥٢ ، طبعة دار الكتاب العربي بيروت ، وشرح معاني الآثار ، كتاب البيوع ، باب بيع الشعير بالحنطة متفاضلاً ، ص ٣٢٦١ حديث رقم ٥٣٥٨ ، الناشر مطبعة الأنوار المحمدية القاهرة ، تحقيق محمد زهري النجار .

(٢) المغني لابن قدامة الإمام موفق الدين أبي محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة المتوفى سنة ٦٢٠هـ على مختصر الخرقى المتوفى ٣٣٤هـ ، مطبوع مع الشرح الكبير للشيخ شمس الدين أبي الفرج عبد الرحمن بن أبي عمر بن محمد بن أحمد بن قدامة المقدسي المتوفى سنة ، ج ٦ ص ٦٢ ، دار عالم الكتب الطبعة الرابعة ١٤١٩هـ ١٩٩٩م

أو دخول احدهما في العقد بهذه النية دخول في عقد معلومة نتائجه ، وهي أن الخسارة لا بد وأن تلحق احدهما والربح لا بد وأن يصيب أحدهما ، فكان كل واحد منهما إما غانماً أو غارماً وهذا هو معنى القمار .

٤. أنها عقود تنطوي علي بيع ما ليس عندك ، وهذا يتحقق إذا كان البائع غير مالك لما ابرم عليه العقد ، وبيع ما ليس عند الإنسان لا يجوز ، فيكون العقد المستقبلي غير جائز أيضاً .

٥. أن العقود المستقبلية تشتمل علي الصرف المحرم إذا كان محلها أوراقاً مالية كالسندات وأذون الخزانة ، حيث إن العوض مؤجل وبيع بثمن مؤجل وهو نقود أيضاً فيكون صرفاً لم تتوافر فيه شروطه وهي الحلول والتقابض والتماثل إذا بيعت بنقود من جنسها ، والحلول والتقابض فقط إذا بيعت بغير جنسها ، والعقود المستقبلية يتم فيها البيع بنقود من جنسها نقل عن قيمتها الاسمية أو تزيد عليها مع اشتراط تأجيل التقابض إلي تاريخ لا حق فكانت صرفاً ، والصرف حرام إذا لم تتوافر فيه شروطه . المشار إليها فيما سبق . ومن ثم تكون هذه العقود حراماً ولا تجوز (١) .

٦. أن المعقود عليه في العقود المستقبلية إذا كان مؤشرات أسهم فانه لا يجوز أيضاً ، لأن المؤشرات ليست بمال ولا تؤول إلي مال ، حيث هي أرقاماً مجردة يقع العقد عليها وليس علي الأسهم الممثلة في تلك المؤشرات ومن المعلوم أن من شروط المعقود عليه أن يكون مالاً أو حقاً متعلقاً بمال ، فضلاً عن أن العقد علي المؤشرات يتضمن الرهان المحرم حيث أن هذه

(١) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ص ٩٦١ .

العقود هي عبارة عن مراهنه علي المؤشرات من حيث بلوغها رقماً معيناً أو عدمه علي أن يدفع من يخسر الرهان إلي الطرف الآخر الفرق بين الرقم المعين المران عليه المسمي بسعر التنفيذ وبين الرقم الذي يصل إليه المؤشر فعلاً في الأجل المضروب ، فالمران علي الصعود يكسب الفرق إذا زاد سعر المؤشر أي رقمه في الأجل المضروب عن سعر التنفيذ والمضارب علي الهبوط يكسب إذا نقص سعر المؤشر عن سعر التنفيذ فكان واحد منها إما غانماً وإما غارماً وهذا هو القمار المحرم .

٧. أن العقود المستقبلية ليست من قبيل بيع السلم الجائز في الشريعة الإسلامية^(١) ، فالثمن في هذه العقود لا يدفع في مجلس العقد وإنما يؤجل عند موعد التصفية بينما في بيع السلم يجب أن يدفع الثمن في مجلس العقد عند جمهور الفقهاء^(٢) ، أو خلال مدة لا تزيد علي ثلاثة أيام عند المالكية^(٣) ، كما أن السلعة المتعاقد عليها تباع في هذه العقود وهي في ذمة البائع الأول وقبل أن يحوزها المشتري الأول عدة بيوعات وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق أسعار بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضه .

(١) د/ أشرف محمد دوابه : المرجع السابق ص ١٢٤ .

(٢) بدائع الصنائع للشيخ علاء الدين أبي بكر ابن مسعود الكاساني الحنفي المتوفى سنة ٥٨٧هـ ، ١٨١/٥ الناشر دار الكتاب العربي بيروت ١٩٨٢ م ، روضة الطالبين ٣/٤ ، المغني لابن قدامة ٤/٣٦٢ .

(٣) الشرح الكبير للدردير ٣/١٩٥ .

المطلب الثالث عقود المبادلات

وفيه فرعان :

الفرع الأول

التعريف بعقود المبادلات^(١)

يقصد بعقود المبادلات : اتفاق تعاقدي يتم بواسطة وسيط بين طرفين أو أكثر لتبادل الالتزامات أو الحقوق ، ويتعهدان بموجبة إما علي مقايضة الدفعات التي تترتب علي التزامات كان قد قطعها كل منها لطرف آخر وذلك دون إخلال بالتزام أي منهما الأصلي تجاه الطرف الثالث غير المشمول بالعقد، أو بمقايضة المقبوضات التي تترتب لكل منهما علي أصول يمتلكها، وذلك دون إخلال بحق كل منها لتلك الأصول .^(٢)

وقيل هي :التزام تعاقدي يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد^(٣)

وقيل هي : اتفاق بين طرفين علي تبادل تدفقات نقدية ذات أنماط

(١) ظهرت هذه العقود لأول مرة سنة ١٩٨١م وهي تستعمل علي نطاق واسع من بنوك الاستثمار والبنوك التجارية وشركات الأوراق المالية وغيرها ومنها مقاصة سعر الفائدة ومقاصة العملات .د/ يوسف كمال محمد : المرجع السابق ص ٢٦١ .

(٢) إدارة الاستثمارات د/ محمد مطر ص ٢٨٢ .

(٣) مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي د/ زياد رمضان ص ١٠٧ .

مختلفة خلال فترة مستقبلية ، سواء في صورة ديون أو عملات مقترضة أو أسعار فائدة متغيرة وثابتة أو نحوها .^(١)

ويمكن أن يؤخذ في الاعتبار المثال الآتي بهدف التوضيح فإذا افترضنا مثلاً أن شركتين احدهما تصدر سندات بسعر فائدة ثابت، والأخرى تقترض من بنك بسعر فائدة متغير، فإنه يمكنهما تبادل الدفع كل ستة أشهر بين عائد سعر الفائدة الثابت وعائد سعر الفائدة المتغير حتى نهاية القرض ، وتسمى احدهما دافعة سعر الفائدة الثابت ، والأخرى دافعة سعر الفائدة المتغير، وبهذا يحول صاحب السندات سعر الفائدة إلي متغير مع بقاء الدين علي ذمة كل منها .

وسبب هذا التعقيد أن هناك شركات مليئة تقترض بسعر منخفض ، وأخرى صغيرة تقترض بسعر فائدة مرتفع ، وبهذا يمكن الحصول علي قرض رخيص مع بقاء المديونية حيث تعتمد الصغيرة علي سعر فائدة البنك المتغيرة ، والمليئة علي سعر فائدة السندات الثابتة ، ويتبادلون المواقع ، فإذا ارتفع سعر الفائدة كسب دافع سعر الفائدة الثابت وخسر دافع سعر الفائدة المتغير والعكس .

ومقاصة العملة كمقاصة سعر الفائدة ، فشركتان في بلدين مختلفين لهما مصالح في كل بلد ويحتاجان لعملة كليهما ، وكليهما يقترض ارض في بلدة ، والمقاصة تجعلهما يستفيدان من ذلك ، حيث يصدر كل منها سندات بعملته في بلدة ويتبادلان حسيلة الإصدارين ، ويدفعان الفوائد في

(١) د/ أشرف محمد دوبه : الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية ص ٤٣ .

بلدهما ، وتستفيد البنوك من ذلك لاتساع معاملاتها الخارجية ، وتغطي بذلك تقلبات سعر الصرف خصوصاً إذا طالت المدة .
وعمليات المبادلة تأخذ صورة من الصور الآتية ^(١)

١ - عمليات إعادة الشراء حيث يتعهد بائع الورقة المالية بإعادة شرائها بعد فترة محددة بسعر أعلى من سعر البيع يتفق عليه ، وعلي العكس من ذلك قد يتم الاتفاق علي شراء المقرض لكمية معينة من الأوراق علي أن يلتزم بإعادة بيعها للمقترض بعد فترة معينة بسعر أعلى من سعر الشراء.

٢ - عمليات مبادلة الأسهم ، وفيها يتم الاتفاق بين طرفين علي المقايضة في تاريخ لاحق لمعدل العائد علي سهم معين ، أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد علي سهم أو أصل مالي آخر ، ولا يترتب علي هذه المعاملات استثمار فعلي مباشر .

٣ - عمليات مبادلة السلع ، وفيها يقوم أحد الطرفين بالشراء الآني من الطرف الآخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد ، ويتم تسديد الثمن فورياً ، وبيعها له في نفس الوقت بيعاً أجلاً بسعر متفق عليه مسبقاً ، بحيث يتم السداد علي فترات متفق عليها أيضاً ، وقد يتحدد السعر الأجل علي أساس معدل تغير سعر السلعة في فترة السداد ، وقد يكون علي أساس سعر الشراء مضافاً إليه معدل فائدة معين ولا تتضمن أي تبادل فعلي للسلع محل التعاقد.

(١) د/ يوسف كمال محمد . المرجع السابق . ص ٢٦٢ وما بعدها .

الفرع الثاني

عقود المبادلات في ميزان الشريعة

اتضح لنا من الكيفية السابقة لعقود المبادلات أنها عقود يتم فيها الاتفاق بين طرفين علي تبادل تدفقات نقدية ذات أنماط مختلفة خلال فترة مستقبلية سواء في صورة ديون أو عملات مقترضة أو أسعار فائدة متغيرة وثابتة أو نحوها ، ومن ثم فهي عقود محرمة وذلك لما يلي :

١- أنها عقود تقوم علي تخفيض تكلفة الاقتراض لتغطية المخاطر ، وأن ذلك مقابل فائدة ، وأن هذه الفائدة محرمة ، فتكون العقود المشتملة عليها محرمة ، لأن ما يقوم علي الحرام فهو حرام .

٢. أن هذه العقود تشتمل علي القمار، والقمار حرام فتكون عقود المبادلات حرام ، وبيان ذلك : أن الطرفين في عقود المبادلات قد دخلا علي أن يدفع أحدهما للأخر الفرق بين المبلغين في الأجل المحدد بحسب ما تكون عليه أسعار الفائدة في ذلك الأجل، فكان كل واحد من المتعاقدين إما غانماً وأما غارماً ، وهذا هو القمار المحرم .

٣. أن عقود المبادلات يدخلها ربا النساء ، وبيع الدين بالدين ، وكلاهما محرم ، فتكون عقود المبادلات محرمة .

المبحث الثالث

البيع علي المكشوف وما يتعلق به من أحكام

وفيه فرعان :

الفرع الأول

ماهية البيع على المكشوف

أولاً : يقصد بالبيع علي المكشوف: قيام شخص ببيع أوراق مالية لا يملكها عن طريق اقتراضها من آخرين (شركة السمسرة أو شخص آخر) مقابل الالتزام بإعادة شرائها وتسليمها للمقرض في وقت محدد. (١)
وقيل هو :بيع أوراق مالية لا يملكها البائع عند إتمام عملية البيع ويتم التسليم الفعلي بواسطة أوراق مالية مقترضة من وكيله. (٢)

تعقيب:

يتضح مما سبق

١. أن البيع علي المكشوف عبارة عن قيام شخص ببيع ما لا يملكه لأخر مقابل التزامه باقتراض ما باعة من آخر لكي يقوم بدورة بتسليمه للمشتري ثم يشتريه مرة أخرى ويسلمه لمن اقترضه منه وذلك بهدف المضاربة علي فروق الأسعار من أجل تحقيق ربح في الأجل القصير.

(١) د: طارق عبد العال حماد : التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية ص١٨٩ وما بعدها .

(٢) د: محمد جابر : الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية ص ٢٥١ ، دار الرشيد الطبعة الأولى ١٩٨٢ م .

٢. أن البيع علي المكشوف نوعان: نوع من البيوع العاجلة (الحالة) وإن تأخر تسليم الأسهم (المبيع) عدة أيام تبعاً لنوع الإجراءات التي تتبع في كل بورصة ، ونوع آخر من البيوع الآجلة وهو التعاقد علي بيع أسهم غير مملوكة للبائع وقت العقد علي أن يقوم البائع بشرائها من السوق وتسليمها للمشتري في التاريخ المحدد للتسليم
٣. أن البيع علي المكشوف يرتب خسارة غير محددة حيث لا يوجد حد لارتفاع أسعار الأوراق المالية وكلما ارتفع سعر الأوراق المقترضة كلما كبر مقدار الخسارة ^(١) ومما يزيد من احتمال خسارة البائع علي المكشوف وهذا بدورة يرفع أسعارها تبعاً لقانون الطلب ، كما أنه يقلل من وجود ما يقدم عليه المشترون المضاربون علي الصعود من محاولة رفع الأسعار وذلك عن طريق الإقبال علي شراء أسهم الشركة التي بيعت أسهمها علي المكشوف ، وهذا بدوره يرفع أسعارها تبعاً لقانون الطلب ، كما أنه يقلل من وجود هذه الأسهم في السوق بحيث لا توجد إلا عند المشتريين أنفسهم، حتى إذا طالب المقرضون البائعين بسداد الأسهم التي أقترضوها إياهم واضطر البائعون علي المكشوف إلي الشراء لتسديد قروضهم قاموا بشرائها بأي سعر يعرضه المشترون حتى يتمكنوا من تسليم الأسهم المقترضة ، وهذه بدورة يعرض المقرضين للخطر لأن الارتفاع الكبير في الأسعار يجعل البائعين المقترضين غير قادرين علي شراء الأسهم وتسديد المقرضين ^(٢) ، ولذلك فقد اتخذت

(١) مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي د: زياد رمضان ص٤١٣ وما بعدها .

(٢) مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي د/ زياد رمضان ص٤١٣ وما بعدها ، وأحكام

التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، ص٧٨٤ وما بعدها .

بعض الإجراءات لضبط التعامل بهذا النوع من المعاملات من ذلك:
عدم السماح بعقد البيع علي المكشوف إلا بسعر أعلي من سعر البيع في
الصفقة السابقة أو بسعر مساو له بشرط أن يكون أعلي من سعر البيع في
أخر صفقة سابقة تمت بسعر مختلف لنفس الورقة (١) وذلك بهدف منع
البائعين علي المكشوف من التسبب في انخفاض مصطنع للأسعار من أجل
تغطية مواقفهم وذلك أنة إذا تم عقد البيع بسعر أقل من السعر السابق فإن
بقية المتعاملين سيعتقدون أن هناك سبباً يدعو إلي هذا الانخفاض
فيندفعون إلي البيع بالسعر المنخفض مما قد يترتب عليه الاستمرار في مزيد
من صفقات البيع ومزيد من الانخفاض في الأسعار (٢)

ثانياً : أثر البيع على المكشوف على الاقتصاد

البيع علي المكشوف يعد سبباً مهماً من أسباب تدهور الاقتصاد ،
وتذكر وسائل الإعلام في مستهل هذا العام أن المدعو "أدولف ميركل" خسر
بسبب البيع علي المكشوف ٧٠٠ مليون دولار مما أدي به إلي أن ينتحر
بالقاء نفسه أمام قطار مسرع حيث راهن -وهو من أثري الناس في ألمانيا
- علي انخفاض أسعار أسهم "فولكس واغن " حيث كان يستعير أسهمها
حينما يجد من يعيرها له ، أو يوقع عقوداً تقضي بتسليمها من يتفق معهم

(٦٧) مبادئ الاستثمار المالي الحقيقي د/ زياد رمضان ص١٣٣

(٦٨) النقود والبنوك والأسواق المالية د/ عبد الرحمن عبد الله الحميدي ، ود / عبد
الرحمن عبد المحسن الخلف ص ٥٥ ، دار الخريجي الرياض ١٤١٧ هـ .

في المستقبل بسعر أقل من سعرها حين توقيع العقد ثم يبيع ما تمكن من استعارته بسعر السوق أملاً في شرائها في المستقبل بسعر أقل ليعيدها لمن استعارها منهم ولمن وعدهم بتسليمهم أسهم " فولكس واغن " بعد فترة أيا كان السعر في المستقبل غير أن شركة "بورش" احتاطت لهذا الذئب المالي [أدولف ميركل] وصارت هي من يشتري ويحتفظ بغالب أسهم "فولكس واغن" وذلك أدي إلي ارتفاع أسهمها لا إلي انخفاضها كما راهن أدولف ، ولم يكن أمام " أدولف " خيار غير شراء أسهم " فولكس واغن" بسعر أعلي مما باع به لمن استعارها منهم ، أو مجرد وعدهم بتسليمها لهم في المستقبل ، مما ترتب عليه خسارته ودفعة للانتحار (١) .

(١) جريدة الحياة السعودية العدد ١٦٨١١ يوم الثلاثاء ١٤ / ابريل ٢٠٠٩م ص ١٧ .

الفرع الثاني

البيع علي المكشوف في ميزان الشريعة

يتضح مما سبق أن البيع علي المكشوف ينطوي علي بيع ما ليس عند الإنسان ، وعلية فسوف أبين حكم بيع ما ليس عند الإنسان ثم أتبعه بالحديث عن حكم البيع علي المكشوف وذلك على النحو التالي :

أولاً : حكم بيع ما ليس عند الإنسان :

حينما تحدث فقهاء الشريعة الإسلامية عن بيع ما ليس عند الإنسان فرقوا بين أمرين :

الأول : حكم بيع ما ليس عند الإنسان إذا كان المبيع عيناً :

تتبع آراء الفقهاء في هذا الشأن وجدت أن الفقهاء متفقون علي عدم جواز بيع ما ليس عند الإنسان إذا كان المبيع عيناً^(١) ، وفي هذا يقول ابن قدامه في المغني " ولا يجوز أن يبيع عيناً لا يملكها ، ليمضي ويشترها

(١) المبسوط للسرخسي " شمس الأئمة محمد بن أحمد بن سهل المتوفى سنة ٤٨٣ هـ ، ٧٠/١٣ ، دار المعرفة بيروت لبنان ، وبدائع الصنائع في ترتيب الشرائع : ٣٤٠/٤ وما بعدها ، الفواكه الدواني : للشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهني النفراوي المتوفى سنة ١١٢٠ هـ ، على رسالة أبي عبد الله بن أبي زيد القيرواني المتوفى سنة ٣٨٦ ، ٢/٢١٦٥ ، المغني لابن قدامه ج٦ ص٢٩٦ ، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل : للإمام علاء الدين أبي الحسن على بن سليمان ابن أحمد المر داوى السعدي الحنبلي المتوفى سنة ٨٨٥ " ١١/١٠٤ .

ويسلمها، رواية واحدة ، وهو قول الشافعي ولا نعلم فيه مخالفاً^(١) .

يؤيد هذا :

أ . ما روي عن عبد الله بن عمرو رضي الله عنهما . أن رسول الله . صلى الله عليه وسلم . قال لا يحل سلف وبيع ، ولا شرطان في بيع ، ولا ربح ما لم يضمن ، ولا بيع ما ليس عندك " (٢) .

وجه الدلالة من الحديث:

أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى في هذا الحديث عن بيع ما ليس عند الإنسان ، والنهي يفيد التحريم ، فدل على أن بيع ما ليس عند الإنسان حراماً .

ب . حديث حكيم بن حزام . رضي الله عنه . قال : سألت النبي . صلى الله عليه وسلم . فقلت يا رسول الله ، يأتيني الرجل فيسألني البيع ليس

(١) المغني لابن قدامة ج٦ ص٢٩٦ .

(٢) سنن الترمذي ، كتاب البيوع ، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عنده ص٣٠٠ رقم ١٢٣٤ ، وقال الترمذي حديث حسن صحيح ، مكتبة المعارف للنشر والتوزيع الرياض ، حكم على أحاديثه وعلق عليه العلامة محمد ناصر الدين الألباني ، الطبعة الأولى ، وسنن أبي داود ، كتاب البيوع والإيجارات ، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده ، ج ٣ ص ٣٠٣ رقم ٣٥٠٦ ، وسنن النسائي ، باب بيع ما ليس عند البائع ص ٦٣٥ حديث رقم ٤٦١٥ ، طبعة دار ابن حزم بيروت لبنان ، الطبعة الأولى ١٤٢٠ هـ / ١٩٩٩ م . والمستدرک للحاكم ، كتاب البيوع ٢/٢١ ، حديث رقم ٢١٨٥ ، وقال ابن البر وهذا الحديث محفوظ من حديث عمرو بن شعيب عن أبيه عن جدة عن النبي (صلى الله عليه وسلم) وهو حديث صحيح ، طبعة دار المعرفة بيروت لبنان ، وبذيله التلخيص للحافظ الذهبي .

عندي ، أبيعته منه ، ثم ابتاعه له من السوق ، قال " لا تبع ما ليس عندك" (١)

وجه الدلالة من الحديث :

أن النبي صلى الله عليه وسلم في هذا الحديث نهى حكيم بن حزام عن بيع ما ليس عنده ، والنهي يفيد التحريم ، فدل على أن بيع ما ليس عند الإنسان حراما .

الثاني : حكم بيع ما ليس عند الإنسان إذا كان غير معين أي موصوفاً في الذمة (٢) :

اختلف أهل العلم في هذه الصورة وترتب علي خلافهم رأيان :
الرأي الأول : أن بيع ما ليس عند الإنسان إذا كان المبيع غير معين أي موصوفاً في الذمة لا يجوز وهو ما عليه الحنفية والمالكية وابن تيمية

(١) سنن الترمذي كتاب البيوع ، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عنده ص ٣٠٠ رقم ١٢٣٢ و سنن أبي داود كتاب البيوع والاجارات ، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده ، ج ٣ ص ٣٠٢ رقم ٣٥٠٥ ، و سنن النسائي ، كتاب البيوع باب بيع ما ليس عند البائع ص ٦٣٥ رقم ٤٦١٧ و سنن ابن ماجة كتاب التجارات باب النهي عن بيع ما ليس عندك و ربح ما لم يضمن ج ٣ ص ٣٢ حديث رقم ٢١٨٧ ، مكتبة المعارف للنشر والتوزيع ، الرياض ، حكم على أحاديثه وعلق عليه العلامة محمد ناصر الدين الألباني ، الطبعة الأولى .

(٢) لا يقصد بالموصوف في الذمة هنا هو السلم حيث إن السلم جائز ، وإنما المقصود هو حكم بيع الإنسان ما ليس في ملكه إذا كان علي جهة البيع لا علي جهة السلم

من الحنابلة^(١).

الرأي الثاني : أن بيع الإنسان ما ليس عنده إذا كان المبيع غير معين أي موصوفاً في الذمة جائز وهو ما عليه الحنابلة^(٢) والشافعية وإن كانوا لم يصرحوا إلا أن من مذهبهم جواز السلم الحال خلافاً للمذاهب الأخرى كالحنفية والمالكية والحنابلة وهو في معنى بيع الموصوف في الذمة^(٣)

الأدلة :

أدلة الرأي الأول :

استدل أصحاب هذا الرأي بما روي عن حكيم حزام رضي الله عنه . قال سألت النبي صلى الله عليه وسلم . فقلت يا رسول الله يأتيني الرجل فيسألني البيع ليس عندي ، أبيع منه ثم ابتاعه له من السوق ، قال: لا

(١) المبسوط للسرخسي " ، ٧٠/١٣ ، وبدائع الصنائع في ترتيب الشرائع : للشيخ علاء الدين أبي بكر ابن مسعود الكاساني الحنفي المتوفى سنة ٥٨٧ هـ ، ٤/٣٤٠ وما بعدها ، الفواكه الدواني : للشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهني النفاوي المتوفى سنة ١١٢٠ هـ ، على رسالة أبي عبد الله بن أبي زيد القيرواني المتوفى سنة ٣٨٦ ، ٢/٢١٦٥ ، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل : للإمام علاء الدين ابن أحمد المر داوى السعدي الحنبلي المتوفى سنة ٨٨٥ " ١١/١٠٤ .

(٢) كشف القناع ١٨١/٣ وما بعدها ، والإنصاف ١٠٣/١١ وما بعدها .

(٣) العزيز شرح الوجيز المعروف بالشرح الكبير : للإمام أبي القاسم عبد الكريم بن محمد بن عبد الكريم ٤/١٠٠ وما بعدها ، الناشر : دار الفكر ، وروضة الطالبين للنووي ٦٢/٣ ، الناشر : دار الكتب العلمية .

تبع ما ليس عندك " (١).

فعموم هذا الحديث يتضمن النهي عن بيع ما ليس عند الإنسان من غير تفريق بين أن يكون المبيع معيناً أو غير معين ، والعمل بمفهومه يقتضي القول بالمنع .

أدلة الرأي الثاني :

استدل أصحاب هذا الرأي بما يلي :

١. حمل حديث حكيم بن حزام " لا تبع ما ليس عندك " علي بيع الأعيان ، وفي ذلك يقول الإمام الشافعي " فلما نهى رسول الله - صلى الله عليه وسلم - حكيماً عن بيع ما ليس عنده وأذن في السلف ، استدللنا علي أنه لا ينهي عما أمر به ، وعلما أنه إنما نهى حكيماً عن بيع ما ليس عنده إذا لم يكن مضموناً علياً ، وذلك بيع الأعيان " (٢).

٢. الجمع بين حديث حكيم بن حزام والأحاديث الدالة علي جواز السلم ، ويكون حديث حكيم في بيع الأعيان ، وأما الموصوف في الذمة فيدخل في بيع السلم ، وبيع السلم جائز فكذاك بيع الموصوف في الذمة إذا لم يكن مملوكاً للبائع .

المناقشة والترجيح :

بالنظر إلي الرأيين السابقين وأدلة كل رأي منهما فإنه يبدو لي أن

(١) سبق تخريجه .

(٢) الأم للإمام أبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي المتوفى ٢٠٤ ، ج٣ ص٩٤ ، طبعة دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الثانية: ١٤٠٣ هـ ١٩٨٣ م .

الراجح هو القول الأول وهو منع بيع ما ليس عند الإنسان إذا كان موصوفاً في الذمة ، وذلك لما يلي :

١. عموم حديث حكيم بن حزام .

٢. أن حمل حديث حكيم بن حزام علي بيع الأعيان فقط خلاف لظاهر الحديث وعمومة .

٣. أن الاستدلال علي جواز بيع الموصوف في الذمة ببيع السلم لا يفيد ، وذلك لأن السلم إنما أبيع للحاجة ومن ثم لا يتجاوز به موضع الرخصة ، ثم إن السلم إذا كان مؤجلاً فإن معني ذلك أن العاقدين قد دخلا علي أن البائع لا يسلم المبيع في الحال ، وهذا يعني أن أمام البائع متسعاً من الوقت لتحصيل ما باعة وتسليمه للمشتري بخلاف البيع أو السلم الحال فإن المتعاقدين قد دخلا علي أن يسلم البائع السلعة في الحال فإذا لم تكن في ملكة كان في ذلك غرر عدم القدرة علي التسليم لأنه قد يحصل السلعة وقد لا يحصلها وقد يعجز عن ثمنها والغرر منهي عنه .

ثانياً : حكم البيع علي المكشوف

مما سبق يتضح لنا أن البيع علي المكشوف لا يصح سواء قيل أن الأسهم المبيعة من قبيل المعين أو من قبيل بيع ما في الذمة طالما أن البيع قد تم قبل اقتراض الأسهم لما فيها من بيع الإنسان ما ليس عنده وهو لا يجوز ، أما إذا اقترض البائع الأسهم أولاً ثم باعها فإن هذه الأسهم لا يخلوا حالها من أمرين : إما أن تكون مقترضة من السمسار الذي باشر العقد وفي هذه الحالة يكون البيع علي المكشوف غير جائز أيضاً لأن فيه جمعا بين عقد القرض وعقد السمسرة وقد قال النبي صلى الله عليه وسلم .

لا يحل سلف وبيع^(١) والنهي يقتضي الفساد فيكون القرض فاسداً غير منتج لإثارة فلا تملك به الأسهم المقترضة ومن ثم يكون بيعها في هذه الحالة من قبيل بيع ما ليس عندك، وإما أن تكون الأسهم مقترضة من غير السمسار ففي هذه الحالة يكون البيع علي المكشوف جائزاً لدي من قال أنه يجوز إقراض الأسهم^(٢) وغير جائز لدي من يقول بعدم جواز إقراض الأسهم^(٣)، ومسألة قرض الأسهم مسألة طويلة وكثر فيها الاختلاف بين الفقهاء المعاصرين اكتفي منها بالإشارة إلي ما سبق ومن أراد الاستزادة فليرجع إليها .

ثالثاً : أسباب النهي عن البيع علي المكشوف^(٤)

١ - أن هذا البيع فيه نوع من المغامرة وبيان ذلك: أن البيع علي المكشوف

(١) سبق تخريجه .

(٢) د/ محمد المختار السلامي : اقترض الأسهم أو رهنها أو بيعها مرابحة أو تأجيرها ، أعمال الندوة الفقهية الثالثة تنظيم بيت التمويل الكويتي ، ص ٣١ وما بعدها ، والدكتور أحمد بن محمد الخليل : الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي ص ٢٣٠ .

(٣) وهو رأي نسبة الشيخ محمد المختار السلامي إلي كثير من الفقهاء المعاصرين ويقول مستدلاً لهم " لأن مبدأ الشركة علي خلط الأموال ، فعزل جزء منها . الذي هو الأسهم المقترضة . يهدم الشركة ويناقضها " اقترض الأسهم أو رهنها أو بيعها أو تأجيرها ص ٣١ .

(٤) د/ محمد صبري هارون : إحكام الأسواق المالية ص ٢٦٧ وما بعدها ، طبعة دار النفائس، الأردن .

فيه توقع من أحد المتعاملين في البورصة بأن احدي الشركات سوف تنخفض أسعار أسهمها ، فيعمد إلى القيام بعملية بيع قصير الأجل عن طريق اقتراض عدد من أسهمها من سمساره ، ثم يحتفظ السمسار بهذه الأسهم لضمان السداد ، ثم يبيعها المقترض بالسعر السائد ، ثم يشتريها عند انخفاض الأسعار ثم يرجع الأسهم إلى صاحبها ويحتفظ لنفسه بالفارق الذي تحقق له من خلال هذه العمليات .

٢- المخاطرة التي يشتمل عليها هذا البيع ، إذ قد يرتفع سعر السهم دون توقع فيضطر المستثمر إلى شرائه بسعر أعلي، ليتمكن من تسليم هذه الأسهم إلى سمساره حسب الاتفاق .

المبحث الرابع الشراء بالهامش

وفيه فرعان :

الفرع الأول ماهية الشراء بالهامش

أولاً : يقصد بالشراء بالهامش :

أن يقوم المشتري بدفع نسبة معينة من القيمة السوقية للأوراق التي يرغب في شراءها ، أما باقي الثمن فيعتبر قرضاً يقدمه السمسار للمشتري ويتقاضى عليه فائدة شهرية ، وترهن الأوراق المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض ، حيث يقوم هذا الأخير (السمسار) بالاقتراض بضمانها من البنك ولكن بسعر فائدة أقل^(١).

وقيل هو : أن يقوم المستثمر بدفع جزء من ثمن الأسهم التي يريد شراءها من أمواله الخاصة ودفع الجزء الباقي من أموال مقترضة^(٢).

وقيل هو : دفع المشتري جزءاً من المال واقتراض جزءاً آخر من السمسار الذي يتعامل معه مقابل فائدة شهرية عليه لشراء كمية أكبر من

(١) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية د/ سمير عبد الحميد رضوان ص ٢٢٨ ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي القاهرة ، الطبعة الأولى ١٤١٧هـ.

(٢) الأوراق المالية وأسواق رأس المال د/ منير هندي ص ١٣٥ . منشأة المعارف بالإسكندرية ١٩٩٥ م .

الأوراق المالية ، ثم رهن هذه الأوراق المالية المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض (١).

وقيل هو : تمويل ومتاجرة في السوق المالية ، موقوفان على نسبة محددة من المال يقدمها العميل للبنك أو السمسار على وجه التوثيق (٢).

تعقيب

إذا نظرنا إلى التعاريف السابقة نجد أن التعريف الأخير أولى لأنه عبر بالتمويل والمتاجرة وهما يشملان القرض والبيع إلى أجل ، ونحوه و أما ما سبقه من تعاريف فقد عبرت بالقرض فقط ومن ثم فهي قاصرة ولا تشمل المتاجرة .

ويسمى الشراء بالهامش بالهامش المبدئي لكونه يدفع عند الشراء وتحدد نسبته من قبل البنك المركزي كأربعين في المائة من ثمن الأسهم المشتراة مثلا ، وذلك بهدف التحكم في نشاط السوق حيث يتحكم البنك المركزي في السوق عن طريق رفع نسبة الهامش إذا لاحظ ارتفاع مستويات الأسعار بصورة غير طبيعية بسبب ارتفاع حدة المضاربة ، فيترتب على ذلك انخفاض الطلب على القروض المستخدمة في تمويل هذا النوع من عمليات الشراء ، وانخفاض الطلب على الأسهم تبعاً لذلك .

(١) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي د/ شعبان البرواري ص ١٨٧ ، دار الفكر دمشق ، الطبعة الثانية ٢٠٠٥م.

(٢) المتاجرة بالهامش دراسة تصويرية فقهية د/ عبد الله السعيد ص ١٠٠ ، بحث مقدم للدورة الثامنة عشرة للمجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي ، مكة المكرمة .

وإذا لاحظ البنك المركزي ضعف نشاط البورصة بسبب قلة الإقبال علي الشراء خفض نسبة الهامش بهدف تمكين المتعاملين من الحصول علي القروض اللازمة لتمويل عمليات شراء الأسهم مما يترتب عليه زيادة الإقبال علي شراء الأسهم وتنشيط السوق^(١).

ثانيا : صورة الشراء بالهامش

أن يرغب شخص في شراء عدداً من الأسهم أو السندات بمبلغ لدية فيتيح له السمسار أن يشتري بمبلغ أكبر يعادل ٨٠% أو أكثر من ما معه عن طريق إقراضه الباقي بضمان الأوراق المالية المشتراة مقابل فائدة، ويقصد المضارب من وراء ذلك توقع ارتفاع أسعار الأسهم أو السندات فيبيعها ويسدد من الثمن القرض ويكسب الباقي، وإذا لم يصدق توقعه وانخفضت الأسعار يخسر الفرق ويدفعه من المقدم (الهامش) الذي دفعة^(٢).

مثال آخر : توجه العميل الذي ينشد الاستفادة من تقلبات الأسعار إلي احدي شركات الوساطة المالية ويعرب عن رغبته في استثمار ٥٠.٠٠٠ دولار أمريكي في شركة "IBM" الأمريكية ، ويحاول الوسيط إغراء العميل باستثمار المزيد في أسهم هذه الشركة ويقنعه بأن شراء المزيد من أسهم هذه الشركة سيحقق له من المال والثراء ما لم يدر في خلد في يوم من

(١) الأوراق المالية وأسواق رأس المال د/ منير هندي ص ١٣٧ وما بعدها .

(٢) د/ محمد عبد الحليم عمر : قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية ، بحث منشور ضمن ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها علي الاقتصاديات العربية يوم السبت ١١ من شوال ١٤٢٢ هـ الموافق ١١ أكتوبر ٢٠٠٨ م في مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي ص ١١٠ .

الأيام ، ولأن المبلغ الذي يرغب العميل في استثماره هو كل ما يمتلكه من سيولة فائضة تعرض عليه شركة الوساطة المالية أن تقرضه مبلغاً مماثلاً وبسعر الفائدة السائد في السوق لتصل جملة المبلغ المستثمر إلي ١٠٠ ألف دولار أمريكي وهذا القرض يعدل ٥٠% من جملة رأس المال المستثمر فيقع العميل أسيراً لهذا العرض المغري دون أن يفطن إلي إمكانية حدوث نزول في السعر يضاعف من خسارته ذلك أن المشتري مضارب علي الصعود دائماً بينما البائع مضارب علي الهبوط ، المشتري يأمل أن يصعد السعر ويحقق ربحاً وبيعاً ويرد قيمة القرض إلي الوسيط بينما لو هبط السعر فسوف تكون الكارثة حيث تمكن الوسيط من السيطرة علي تفكير العميل واستغرق تماماً في احتمالات الربح ، فإذا حقق كسباً انفتحت شهيته للمزيد من الشراء وإذا حدث العكس وانخفضت الأسعار وقعت الكارثة وفقد كل ما يملك ، وأما الوسيط فأنه سوف يقوم بشراء أسهم شركة " IBM " وسوف يحتفظ لديه بالأسهم لحين سداد المقرض لديونه ويحصل علي عمولة مقابل تنفيذ الأمر ، وكذا علي فائدة مقابل القرض ، وقد يقوم من جانبه بالاقتراض من أحد البنوك بضمان تلك الأسهم وبسعر فائدة يقل عن السعر الذي قام بالاقتراض به ، وأما إذا انخفض سعر السهم علي خلاف توقعات العميل والوسيط فإن الوسيط سوف يطلب من العميل مبلغاً من المال بقيمة فارق السعر بين الهامش المدفوع وبين القيمة السوقية .^(١)

(١) د/ سمير عبد الحميد رضوان : الأزمات المزمنة لأسواق المال العالمية تكشف عن الوجه الحقيقي للنظام الرأسمالي وزيف آلياته التي قام عليها ، مقال منشور على الإنترنت في موقع مجمع فقهاء الشريعة بأمريكا .

ثالثاً : اجراءات الشراء بالهامش (١)

يتم الشراء بالهامش وفق مجموعة من الاجراءات منها :

أولاً: أن يقوم العميل بفتح حساب لدى البنك أو بيت السمسرة يسمّى حساب الهامش .

ثانياً: أن يقوم العميل بإيداع جزء من قيمة العقد المراد شراؤه بحسب نوعه، عقد شراء وبيع عملات، أو عقد سبائك، أو عقد أسهم.. أو غير ذلك.. وتختلف قيمة العقود، ومقدار الهامش المطلوب من العميل بحسب نوع العقد.

ثالثاً: أن يكون البيع والشراء عن طريق البنك، أو الوسيط مع احتساب عمولات البيع والشراء له، وفي بعض العقود تحتسب عمولات البيع فقط.

رابعاً: أن تكون العقود المشتراة رهناً لدى البنك، أو الوسيط حتى يتم البيع وتصفية الحساب ..

خامساً: أن يتعهد العميل بإكمال الفرق الذي يطرأ على الهامش الابتدائي فيتسبب في انخفاضه حتى يصل إلى المستوى الأول.

سادساً: إعطاء الحق للبنك أو الوسيط ببيع العقد وتصفية العملية في حال انخفاض الهامش الابتدائي وعدم قيام العميل بتغطية هذا الانخفاض، وكذلك في حال الخسارة الكبيرة التي يخشى منها على مبلغ القرض فيباع العقد ويسدد القرض منه وإن حصل نقص أو خسارة أخذت من مبلغ الهامش.

(١) د. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية، وأسواق رأس المال، ص ٦١٦.

الفرع الثاني

الشراء بالهامش في ميزان الشريعة

ينطوي الشراء بالهامش علي قرض بفائدة ، والقرض بفائدة حرام ، فيكون الشراء بالهامش حرام لاشتماله علي عقد محرم وهو القرض بربا^(١) والإجماع علي أن الفائدة هي عين ربا النسينة المقطوع بحرمة يؤيد هذا :

١- قال تعالى " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ " (٢)

٢- قال تعالى " الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا " (٣) .

قال ابن جرير الطبري " إن الذين كانوا يأكلون الربا من أهل الجاهلية كان إذا حل مال أحدهم علي غريمه ، يقول الغريم لغريم الحق : زدني في الأجل وأزيدك في مالك ، فكان يقال لهما إذا فعلا ذلك هذا ربا الأجل ، فإذا قيل لهما ذلك قالوا : سواء علينا زدنا أول البيع ، أو عند محل المال ، فكذبهم الله في قيلهم فقال : واحل الله البيع وحرّم الربا " يعني وأحل الله الأرباح في

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، الجزء الأول ص ١٦٤ ، والأسواق المالية د/ محمد بن علي القرني ص ٦٣ ، و سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي د/ عطية فياض ص ٣١٢ ، و أحكام الأسواق المالية د/ محمد صبري هارون ص ٢٧١ .

(٢) سورة آل عمران آية ١٣٠ .

(٣) سورة البقرة آية ٢٧٥ .

التجارة والشراء والبيع وحرمة الربا يعني الزيادة التي يزيد رب المال بسبب زيارته غريمة في الأجل وتأخير دينه عليه^(١) .

٣- ما روي عن علي رضي الله عنه . أن النبي صلى الله عليه وسلم . نهى عن قرض جر منفعة ، وفي رواية قال رسول الله صلى الله عليه وسلم كل قرض جر منفعة فهو ربا^(٢) .

فهذا الحديث وإن كان في سنده مقال إلا أن معناه يؤيده القرآن ، ولهذا فقد اتفقت المذاهب الأربعة علي العمل به .

٤- اجمع العلماء علي تحريم الربا ، وأن الفوائد علي القروض من الربا^(٣) .

(١) تفسير الطبري ١٢/٦ وما بعدها ، تحقيق : أحمد محمد شاكر ، الناشر : مؤسسة الرسالة الطبعة : الأولى ، ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م .

(٢) السنن الكبرى للبيهقي ج ٥ ص ٣٥٠ ، حديث رقم ١١٢٥٢ ، باب كل قرض جر منفعة فهو ربا ، الطبعة الأولى ، مطبعة مجلس دائرة المعارف العثمانية ، بحيدر آباد ، ١٣٤٤ هـ ، مصنف ابن أبي شيبة في الأحاديث والآثار : للحافظ عبد الله بن محمد بن أبي شيبة إبراهيم بن عثمان ابن أبي بكر بن أبي شيبة الكوفي المتوفى ٢٣٥ هـ ، ج ٥ ص ٨٠ ، باب من كره كل قرض جر منفعة ، طبعة دار الفكر .

(٣) بداية المجتهد ونهاية المقتصد : للشيخ محمد بن أحمد بن رشد الحفيد المتوفى سنة ٥٩٥ هـ ، مكتبة المعارف بالمغرب ١٢٨/٠٢ ، والمجموع شرح المذهب : للإمام أبي زكريا محيي الدين بن شرف النووي . طبعة دار الفكر بيروت . ٣٩٠/٩ ، و المعني مع الشرح الكبير ٣٦٠/٤ ، و تفسير القرطبي ٢٤١/٣ ، طبعة دار إحياء التراث العربي بيروت لبنان ١٤٠٥ هـ / ١٩٨٥ م .

هذا إذا كان الشراء بالهامش بفائدة ، أما إذا خلا من الفائدة فإنه لا يجوز أيضاً^(١) ، لأنه فيه عقوداً قد اختلطت ، ومنها بيع وقرض ، والقرض فيه مشروط بالبيع للمقرض حتى ولو كان غرضه للإرفاق حسناً بدون زيادة ربوية في عقد البيع التابع لعقد القرض مصلحة ، فكأنه قرض جر منفعة ، وفيه بيع وسلف ، وقد صح عنه صلى الله عليه وسلم . أنه قال " لا يحل سلف وبيع ولا شرطان في بيع"^(٢) .

(١) عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية .د/ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي ، منشور في كتاب الأزمة المالية العالمية إعداد مجموعته من الباحثين ص ٩٨ وما بعدها ، مطابع جامعة الملك عبد العزيز مركز النشر العلمي ، الطبعة الأولى ١٤٣٠هـ / ٢٠٠٩ .

(٢) سبق تخريجه .

الخاتمة

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات ، وأصلى وأسلم على خير الأنام سيدنا محمد - صلى الله عليه وسلم -وبعد : فقد توصلت من خلال بحثي هذا إلى عدة نتائج من أهمها :

١- أن المضاربات الوهمية الهدف منها إما انتظار الصعود أى قيام المضارب بالشراء والبيع عندما يصح توقعه بارتفاع الأسعار ، أو الهبوط أى قيام المضارب بالبيع الآجل على أمل هبوط الأسعار ثم يقوم بشراء ما باعه سابقا بالآجل ، فهى ليست مضاربة حقيقية كما فى الفقه الإسلامى ، وإنما هى مضاربة صورية ، تباع بمقتضاها السلع والأوراق المالية ، وتنتقل من ذمة إلى ذمة دون قبض ، وإنما بهدف الاستفادة من فروق الأسعار ، ومن ثم فهى مضاربات وهمية وليست حقيقية .

٢- أن المشتقات المالية هى عبارة عن عقود الغرض منها الربح عن طريق التعاقد على الأصل (السلعة) مع أنه ليس مرادا من التعاقد ، فهو أى الأصل وسيلة للحصول على الربح ، والعقد هو مجرد التزام لا يعنى طلبا على سلعة معينة.

٣- منع عقود الاختيارات من الناحية الشرعية لأنها: تتضمن أكلا لأموال الناس بالباطل حتى ولو أخذ مقابل الاختيار وهو الثمن ، و لأنها عقود قائمة على الغرر.

٤- أن العقود المستقبلية لا تجوز من الناحية الشرعية سواء أكان المعقود عليه فيها سلعاً أم مالاَ أم عملات أجنبية ، لأنها عقود يتم فيها تأجيل

الثلث أي بيع دين بدين ، وبيع الدين بالدين مجمع علي تحريمه ، كما أنها عقود لم يتم فيها التقابض يداً بيد ، ومن ثم فتكون العقود المستقبلية محرمة بالإجماع.

٥- أن عقود المبادلات حرام لأنها عقود تقوم علي تخفيض تكلفة الاقتراض لتغطية المخاطر ، وأن ذلك مقابل فائدة ، وأن هذه الفائدة محرمة ، فتكون العقود المشتملة عليها محرمة ، لأن ما يقوم علي الحرام فهو حرام، و لأن هذه العقود تشتمل علي القمار ، والقمار حرام فتكون هذه العقود حراما .

٦- أن البيع علي المكشوف لا يصح لما فيه من بيع الإنسان ما ليس عنده وهو لا يجوز .

٧- أن الشراء بالهامش حرام لاشتماله علي عقد محرم وهو القرض بفائدة ، و القرض بفائدة حرام ، فيكون الشراء بالهامش حراما .

ثانيا التوصيات

توصلت من خلال بحثي إلى التوصيات التالية:

- ١- وجوب حلول الاقتصاد الإسلامي محل الاقتصاد الرأسمالي ، والبنوك الإسلامية محل البنوك الرأسمالية ، وذلك مع الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية ، والعمل بما تضمنه من أحكام في خصوص المعاملات .
- ٢- حلول البدائل الشرعية محل المضاربات الوهمية ، وذلك مثل عقد الاستصناع ، وعقد الجعالة ، وعقد السلم ، وبيع الأجل بالتقسيط أو عدمه ، ونحو ذلك .

وختاماً وفي نهاية هذه الرحلة العلمية المباركة ؛ فإني أستطيع كل

ناظر فى بحثى هذا العذر لما عساه أن يبدو له من قصور ، أو تقصير ؛
فحسبى أنى أعملت قلـمى ، وبذلت جهدى ، وغاية وسعى فى تحرى الحق
والصواب ، واجتهدت طاقتى لإصابة الحق المنشود ؛ فإن أكن قد وفقت فذلك
فضل الله يؤتـيه من يشاء ، وإن كانت الأخرى فاستغفر الله .
والله أسأل أن يعفو عن زلاتى وأن يقبلنى من عثراتى ، وأن يثبت على
طريق الإيمان خطواتى ، إنه نعم المولى ونعم النصير .
وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم .

الفهارس

فهرس المصادر

أولاً : كتب التفسير وعلوم القرآن :

١. تفسير الطبري (جامع البيان في تأويل القرآن) للإمام محمد بن جرير بن يزيد بن كثير بن غالب الآملي، أبو جعفر الطبري، المتوفى ٣١٠ هـ ، تحقيق : أحمد محمد شاكر الناشر : مؤسسة الرسالة ، الطبعة الأولى ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م .
٢. تفسير القرطبي (أبي عبد الله محمد بن أحمد الأنصاري القرطبي ، طبعة دار إحياء التراث العربي بيروت لبنان ١٤٠٥هـ / ١٩٨٥م .

ثانياً : كتب الحديث :

١. سنن أبي داوود للإمام الحافظ أبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني ، الناشر : دار الكتاب العربي - بيروت .
٢. سنن ابن ماجة- للإمام أبي عبد الله محمد بن يزيد القزويني المتوفى ٢٧٥ هـ ، مكتبة المعارف للنشر والتوزيع ، الرياض ، حكم على أحاديثه وعلق عليه العلامة محمد ناصر الدين الألباني ، الطبعة الأولى .
٣. سنن الترمذي لأبي عيسى محمد بن عيسى بن سورة المتوفى ٢٩٧ هـ ، مكتبة المعارف للنشر والتوزيع الرياض ، حكم على أحاديثه وعلق عليه العلامة محمد ناصر الدين الألباني ، الطبعة الأولى
٤. السنن الكبرى للبيهقي (الإمام أبي بكر أحمد بن الحسين ابن علي

- البيهقي المتوفى ٤٥٨هـ ، الطبعة الأولى ، مطبعة مجلس دائرة المعارف العثمانية ، بحيدر أباد ، ١٣٤٤هـ .
٥. سنن النسائي للإمام أبي عبد الرحمن أحمد بن شعيب النسائي المتوفى ٣٠٣هـ ، طبعة دار ابن حزم بيروت لبنان ، الطبعة الأولى ١٤٢٠هـ / ١٩٩٩م .
٦. شرح معانى الآثار لأبى جعفر أحمد بن محمد بن سلامه بن عبد الملك بن سلمه الأزدي الحجري الطحاوى الحنفي المتوفى سنة ٣٢١هـ الناشر مطبعة الأنوار المحمدية القاهرة ، تحقيق محمد زهري النجار .
٧. المستدرک علي الصحيحين : للإمام الحافظ أبى عبد الله محمد بن عبد الله الحاكم النيسابوري المتوفى سنة ٤٠٥ هجرية ، طبعة دار المعرفة بيروت لبنان ، وبذيله التلخيص للحافظ الذهبي .
٨. مصنف ابن أبى شيبة فى الأحاديث والآثار : للحافظ عبد الله بن محمد بن أبى شيبة إبراهيم بن عثمان ابن أبى بكر بن أبى شيبة الكوفي المتوفى ٢٣٥هـ ، طبعة دار الفكر .

ثالثاً: كتب اللغة :

١. تاج العروس من جواهر القاموس المؤلف: محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني، أبو الفيض، الملقب بمرتضى، الزبيدي (المتوفى: ١٢٠٥هـ) ، المحقق: مجموعة من المحققين الناشر: دار الهداية.
٢. تهذيب اللغة المؤلف: محمد بن أحمد بن الأزهرى الهروي، أبو منصور (المتوفى: ٣٧٠هـ) المحقق: محمد عوض مرعب، الناشر:

- دار إحياء التراث العربي - بيروت الطبعة: الأولى، ٢٠٠١ م .
٣. طلبه الطلبة في الاصطلاحات الفقهية المؤلف: عمر بن محمد بن أحمد بن إسماعيل، أبو حفص، نجم الدين النسفي (المتوفى: ٥٣٧ هـ) ، الناشر: دار القلم بيروت - لبنان الطبعة: الأولى ١٤٠٦ هـ .
٤. لسان العرب لابن منظور العلامة أبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور المصري دار صادر بيروت : الطبعة الأولى ١٩٩٧ م .

رابعاً : كتب الفقه :

• الفقه الحنفي :

١. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع : للشيخ علاء الدين أبي بكر ابن مسعود الكاساني الحنفي المتوفى سنة ٥٨٧ هـ ، الناشر دار الكتاب العربي بيروت ١٩٨٢ م .
٢. تكملة فتح القدير لابن الهمام كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي . سنة الوفاة ٦٨١ هـ، دار الفكر بيروت .
٣. المبسوط : لشمس الأئمة محمد بن أحمد بن سهل المتوفى سنة ٤٨٣ هـ ، دار المعرفة بيروت لبنان .

• الفقه المالكي

١. الاستنكار الجامع لمذاهب فقهاء الأمصار وعلماء الأقطار فيما تضمنه الموطأ من معاني الرأي والآثار وشرح ذلك كله بالإيجاز والإختصار. المؤلف: أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر بن عاصم النمري القرطبي (المتوفى: ٤٦٣ هـ) ، تحقيق:

- عبدالمعطي امين قلجعي. الناشر: دار قتيبة - دمشق | دار الوعي
- حلب الطبعة: الأولى ١٤١٤ هـ - ١٩٩٣ م.
٢. بداية المجتهد ونهاية المقتصد : للشيخ محمد بن أحمد بن رشد
الحفيد المتوفى سنة ٥٩٥ ، مكتبة المعارف بالمغرب .
٣. حاشية الدسوقي علي الشرح الكبير : للشيخ شمس الدين محمد
عرفة الدسوقي على الشرح الكبير للشيخ أبي البركات سيدي أحمد
بن محمد الدر دير المتوفى ١٢٠١ هـ ، دار إحياء الكتب العربية
عيسى البابي الحلبي وشركاه .
٤. الشرح الكبير للدردير " أبو البركات أحمد بن محمد العدوي ، الشهير
بالدردير (المتوفى : ١٢٠١هـ) ٥١٧/٣ وما بعدها ، دار إحياء
الكتب العربية عيسى الحلبي وشركاه .
٥. الفواكه الدواني : للشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهني النفراوي
المتوفى سنة ١١٢٠ هـ ، على رسالة أبي عبد الله بن أبي زيد
القيرواني المتوفى سنة ٣٨٦ ،
٦. مختصر خليل للعلامة خليل بن إسحاق بن موسى، ضياء الدين
الجندي المالكي المصري (المتوفى: ٥٧٧٦هـ) المحقق: أحمد جاد ،
الناشر: دار الحديث/القاهرة ، الطبعة: الأولى، ١٤٢٦هـ/٢٠٠٥م.
٧. منح الجليل شرح مختصر خليل المؤلف: محمد بن أحمد بن محمد
عليش، أبو عبد الله المالكي (المتوفى: ١٢٩٩هـ)، الناشر: دار
الفكر - بيروت الطبعة: بدون طبعة ، تاريخ النشر:
١٩٨٩هـ/١٤٠٩م

• الفقه الشافعي

١. الأم : للإمام أبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي المتوفى ٢٠٤ هـ ، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الثانية: ١٤٠٣ هـ ١٩٨٣ م .
٢. روضة الطالبين وعمدة المفتين: للإمام محيي الدين يحيى بن شرف ابن زكريا النووي المتوفى ٦٧٦ هـ ، تحقيق : عادل أحمد عبد الموجود - علي محمد معوض ، الناشر : دار الكتب العلمية .
٣. العزيز شرح الوجيز المعروف بالشرح الكبير : للإمام أبي القاسم عبد الكريم بن محمد بن عبد الكريم، الناشر : دار الفكر.
٤. المجموع شرح المذهب : للإمام أبي زكريا محيي الدين بن شرف النووي . طبعة دار الفكر بيروت .
٥. مقنى المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج : للإمام محمد بن محمد بن أحمد الشرييني الخطيب المتوفى سنة ٩٧٧ هـ ، وهو شرح على متن المنهاج للإمام النووي، مطبعة مصطفى الحلبي وأولاده بمصر ١٣٧٧هـ/١٩٥٨م.
٦. نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج : لشمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة بن شهاب الدين الرملى ، مطبعة الحلبي الطبعة الأخيرة ١٣٨٦ هـ /١٩٦٧م.

• الفقه الحنبلي

١. الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل : للإمام علاء الدين أبي الحسن علي بن سليمان ابن أحمد

- المر داوى السعدي الحنبلي المتوفى سنة ٨٨٥ .
٢. شرح منتهى الإرادات المسمى دقائق أولى النهى لشرح المنتهى :
للإمام منصور بن يونس بن إدريس البهوتي المتوفى سنة ١٠٥١ هـ ،
الناشر عالم الكتب بيروت ١٩٩٦ م .
٣. الكافي في فقه الإمام المجل أحمد بن حنبل لشيخ الإسلام أبي محمد
موفق الدين عبد الله بن قدامة المقدسي ، تحقيق زهير الشاويش ،
المكتب الإسلامي ، الطبعة الخامسة ١٤٠٨ هـ ، ١٩٨٨ م .
٤. كشاف القناع للبهوتي " منصور بن يونس بن صلاح الدين ابن
حسن بن إدريس البهوتي الحنبلي (المتوفى: ١٠٥١ هـ) ، الناشر:
دار الكتب العلمية.
٥. المغني لابن قدامة : الإمام موفق الدين أبي محمد عبد الله بن أحمد
بن قدامة المتوفى سنة ٦٢٠ هـ على مختصر الخرقى المتوفى
٣٣٤ هـ ، مطبوع مع الشرح الكبير للشيخ شمس الدين أبي الفرج
عبد الرحمن بن أبي عمر بن محمد بن أحمد بن قدامة المقدسي
المتوفى سنة ، دار عالم الكتب الطبعة الرابعة ١٤١٩ هـ ١٩٩٩ م
- كتب الإجماع
- ١- الإجماع المؤلف: أبو بكر محمد بن إبراهيم بن المنذر
النيسابوري (المتوفى: ٣١٩ هـ) تحقيق: أبو حماد صغير بن
أحمد بن محمد بن حنيف ، الناشر: مكتبة الفرقان (عجمان)،
مكتبة مكة الثقافية (رأس الخيمة) الطبعة: الثانية ١٩٩٩ م .

٢- مراتب الإجماع لابن حزم المؤلف: أبو محمد علي بن أحمد بن سعيد بن حزم الأندلسي القرطبي الظاهري (المتوفى: ٤٥٦ هـ)، طبعة: دار زاهد القدسي المصرية.

خامسا : كتب الاقتصاد :

١- الدكتور أحمد بن محمد الخليل : الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي .

٢- أحمد محي الدين أحمد : أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي ، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية ص ٤٨٤ .

٣- د/ أشرف محمد دوابه : الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية ، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ١٤٣٠ هـ / ٢٠٠٩ م .

٤- د / حسين حسين شحاته :

أ- لماذا الاقتصاد الإسلامي هو المخرج من الانهيارات المالية والاقتصادية ، مقال منشور في مجلة الأمان الدعوي ، العدد ٨٣١ في ٧ تشرين الثاني ٢٠٠٨ م .

ب- كيف النجاة من أثر الأزمة المالية الرأسمالية على أسواق المال العربية ضمن سلسلة بحوث في الفكر الاقتصادي الإسلامي ، والمنشور على الإنترنت .

ت-د رفيق يونس المصري : المضاربة على الأسعار بين المؤيدين
والمعارضين ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد
العزیز جدة ندوة الأربعاء ٢٨/١٢/٢٠٠٥ م .

-٥

٦-د/ زياد رمضان : مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، دار وائل
للطباعة ، الطبعة الأولى ١٩٩٨ م .

٧-د/ سعيد توفيق عبيد : الاستثمار في الأوراق المالية ، مكتبة عين
شمس القاهرة .

٨-د/ سمير عبد الحميد رضوان : الأزمات المالية المزمنة لأسواق المال
العالمية تكشف عن الوجه الحقيقي للنظام الرأسمالي وزيف آلياته
التي قام عليها، مقال علي الإنترنت في موقع مجمع فقهاء الشريعة
بأمريكا .

٩-د/ شعبان البرواري : بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ،
دار الفكر دمشق ، الطبعة الثانية ٢٠٠٥ م .

١٠- د/ الصديق محمد الأمين الضيرير : الاختيارات ، بحث في
مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع .

١١- د/ عباس ر شيد العماري : إدارة الأزمات في عالم متغير ،
مركز الأهرام للترجمة والنشر القاهرة ١٩٩٣ م .

١٢- د/ عبد الحليم عمر : قراءة إسلامية في الأزمة المالية
العالمية ، بحث منشور ضمن ندوة الأزمة المالية العالمية من
منظور إسلامي وتأثيرها علي الاقتصاديات العربية يوم السبت ١١

من شوال ١٤٢٢ هـ الموافق ١١ أكتوبر ٢٠٠٨ م في مركز صالح

كامل للاقتصاد الإسلامي .

١٣- د/ عبد الحميد محمود البعلى :المشتقات المالية في

الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية ، طبعة ١٩٩٩م ، ومنشور

في مجلة الاقتصاد الإسلامي العدد ٢٣٢ رجب ١٤٢١ هـ أكتوبر

٠م٢٠٠٠

١٤- د/ عبد الرحمن عبد الله أحميدي ود/ عبد الرحمن عبد

المحسن الخلف : النقود والبنوك والأسواق المالية ، دار الخريجي ،

الرياض ١٤١٧ هـ .

١٥- د / عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي : عمليات السوق

المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية ، بحث

منشور في كتاب الأزمة المالية العالمية ، إعداد مجموعة من

الباحثين ، مطابع جامعة الملك عبد العزيز .

١٦- د/ عبد الستار أبو غدة : الاختيارات في الأسواق المالية في

ضوء مقررات الشريعة الإسلامية ، بحث في مجلة الفقه الإسلامي ،

العدد السابع .

١٧- د/ عبد الله السعيدى : المتاجرة بالهامش دراسة تصويرية

فقهيّة ، بحث مقدم للدورة الثامنة عشرة للمجمع الفقهي الإسلامي

التابع لرابطة العالم الإسلامي ، مكة المكرمة .

١٨- د/ علي محي الدين القرّة داغي : الأسواق المالية في ميزان

الفقه الإسلامي ، بحث في مجلة مجمع الفقه ، العدد السابع .

- ١٩- د/ مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان : أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، دار كنوز اشبيليا في الرياض للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ١٤٢٦هـ . ٢٠٠٥ م .
- ٢٠- د/ محمد البلتاجي : النظام الرأسمالي علي وشك الانهيار، البدائل في الاقتصاد الإسلامي ، مقال في صحيفة الاقتصادية بتاريخ ١٨/١٠/١٤٢٩ هـ .
- ٢١- الشيخ / محمد تقي العثماني : بحوث في قضايا فقهية معاصرة ، دار القلم دمشق ، الطبعة الأولى ١٤١٩ هـ / ١٩٩٨ م .
- ٢٢- د: محمد جابر : الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية ، دار الرشيد الطبعة الأولى ١٩٨٢ م .
- ٢٣- الشيخ / محمد صالح المنجد : الأزمة المالية ، الناشر مجموعة زاد للنشر في المملكة العربية السعودية الطبعة الأولى ١٤٣٠ هـ / ٢٠٠٩ م .
- ٢٤- د / محمد صبري هارون "أحكام الأسواق المالية ، طبعة دار النفائس ،الأردن .
- ٢٥- د/ محمد بن علي القرني : الأسواق المالية ، دار حافظ جدة، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الأولى ١٤١٦ هـ / ١٩٩٥ م .
- ٢٦- د محمد محمود حبش : الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة ، مؤسسة الوراق عمان الأردن ، الطبعة الأولى ١٩٩٨ م .
- ٢٧- د/ محمد المختار السلامي :

- أ- اقتراض الأسهم أو رهنها أو بيعها مرابحة أو تأجيرها ، بحث ضمن أعمال الندوة الفقهية الثالثة ، تنظيم بيت التمويل الكويتي .
- ب- الاختيارات " بحث في مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع .
- ٢٨- د/ محمد مطر : إدارة الاستثمارات ، طبعة مؤسسة الورق عمان الأردن ، الطبعة الثانية ١٩٩٩ م .
- ٢٩- د/ محمود صبح : الابتكارات المالية ، الطبعة الأولى ١٩٩٨ م .
- ٣٠- د/ منير إبراهيم هندي :
- أ- إدارة الأسواق والمنشآت المالية ، منشأة المعارف الإسكندرية ١٩٩٧ م .
- ب- الأوراق المالية وأسواق رأس المال ، منشأة المعارف الإسكندرية ١٩٩٥ م .
- ٣١- د/ منير صالح هندي ، ود/ رسمية قريا قص : الأسواق والمؤسسات المالية، مكتبة الإشعاع ١٩٩٧ م .
- ٣٢- د/ يوسف كمال محمد : المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج، دار النشر للجامعات مصر ، الطبعة الثالثة ١٤١٨ هـ / ١٩٩٨ م .
- ٣٣- د/ وهبة مصطفى الزحيلي :
- أ- عقود الاختيارات ، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ١٩٩٢ م .

ب- عقود الاختيارات ، بحث في مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع .

سادسا: الصحف والمجلات

٣٤- جريدة الحياة الصادرة في المملكة العربية السعودية ، العدد ١٦٧٩٦ في يوم الاثنين ٣٠/٣/٢٠٠٩م الموافق ٣ من ربيع الثاني ١٤٣٠هـ .